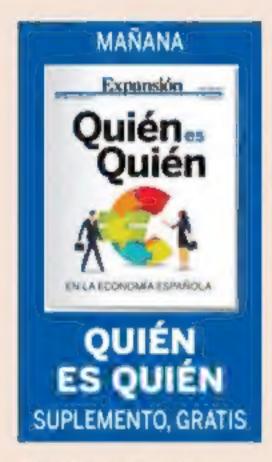
Martes 24 de septiembre de 2024 | 20 | Año XXXVIII | nº 11.621 | Segunda Edición

www.expansion.com



Mapfre se plantea salir de compras en España, Brasil y México PD

Alemania no quiere que UniCredit compre Commerzbank P20

Iberdrola y Naturgy refinancian deuda pa

**Thomas Glanzmann** deja funciones ejecutivas en Grifols POZIA LLAVE

Qualcomm quiere comprar Intel PM/LALLAVE

**INVERSOR** ¿Seguirá el rally del oro? P24

ESTE FIN DE SEMANA **CURSO DE FINANZAS** PERSONALES Expansión Jurídico

HOY SUPLEMENTO Los retos legales de las alianzas entre marcas



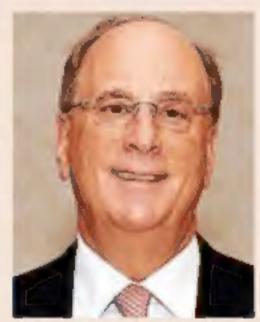
Entrevista con Jesús Remón (Uría)

BLACKROCK, VANGUARD, CAPITAL Y FIDELITY, A LA CABEZA

## Los inversores extranjeros acaparan el 50% del Ibex

Los inversores internacionales son decisivos ante cualquier movimiento corporativo en las empresas del Ibex, ya que controlan el 50% del capital. Solo entre BlackRock, Vanguard, Capital Group y Fidelity suman 90,000 millones, según la investigación realizadapor EXPANSION, P6-7

Casi un billón de deuda española, en manos de inversores extranjeros



Larry Fink, presidente de BlackRock



Salim Ramji, consejero delegado de Vanguard.



Mike Gitlin, consejero delegado de Capital Group.



Abigail Johnson, consejera delegada de Fidelity.

## El Gobierno echa el freno a la liberalización ferroviaria

Por las críticas de Puente a Ouigo y la crisis de Talgo PAZALLAVE

BBVA reconoce que puede perder clientes por la opa PID



Economía eleva al 2,7% la previsión del PIB para este año

La economía española liderará el crecimiento en la Unión Europea

P26/EDITORIAL



Carlos Cuerpo, ministro de Economía, Comercio y Empresa.

'Trumponomics': el plan radical que revolucionaría la economía

Promete fuertes aranceles para proteger la industria P30-31

## La mejora económica alivia el ajuste fiscal

sorprendente comportamiento positivo de la economía española está llevando a una revisión generalizada al alza de las previsiones de crecimiento para este año y el próximo. El Banco de España revisó sus cálculos la semana pasada, al elevar su estimación de PIB del 2,3% al 2,8%, y el Consejo de Ministros hará hoy lo propio con una meta un poco más conservadora; el 2,7%. Esta actualización del escenario macroeconómico necesaria para reflejar la marcha de la actividad superior a lo esperado hace apenas unos meses tiene un efecto beneficioso para el Ejecutivo. En un contexto en el que todavía no tiene asegurados los apoyos para sacar adelante los Presupuestos del Estado de 2025, que deben iniciar la senda de ajuste del déficit y la deuda pública obligada por las reactivadas reglas fiscales europeas, el mayor avance del PIB, el indicador al que se referencian ambas mediciones, hará más liviana la tarea para el presente ejercicio y los siguientes. El mayor avance de la actividad, en combinación con la elevada presión fiscal que prevé mantener el Gobierno en sus planes presupuestarios, se traducirá en una mejora de

la recaudación por impuestos, aportando un colchón fiscal extra que reducirá la necesidad de contener el gasto para cumplir los objetivos marcados por Bruselas tanto para el déficit presupuestario como del endeudamiento. Ya en 2023 el mayor crecimiento económico facilitó

El crecimiento del PIB por encima de lo previsto facilitará cumplir las metas de déficit y deuda

una rebaja de la deuda pública medida en porcentaje del PIB hasta el 105%, según el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, que inicialmente era la meta que debía alcanzarse a final de este 2024. Sin embargo, cabe recordar que el volumen total de los pasivos del Estado siguió creciendo, hasta 1.573.754 millones de euros al cierre del pasado ejercicio, tras incrementarse en 71.000 millones, si bien aumentó en porcentaje menos que la mejora experimentada por el PIB. Ese menor punto de partida para la consolidación fiscal obligada por las autoridades comunitarias para los países con desequilibrios más elevados, como es el caso de España, puede ser especialmente oportuno para el Ejecutivo si como parece tuviera que volver a prorrogar las Cuentas Públicas de 2023, redactadas en un contexto en el que seguian suspendidas las reglas fiscales de la Unión Europea y cuando estaba previsto que llegara un mayor porcentaje de los desembolsos asignados a nuestro país de los fondos comunitarios para impulsar la recuperación pos-Covid.

## El señuelo de un mayor gasto para las CCAA

 I Gobierno tiene serias dificultades para que el Congreso le apruebe esta misma semana el techo de gasto, al no reu-- nir la mayoría necesaria. Y sin techo de gasto, que es el marco fundamental para la elaboración de las cuentas públicas, se antoja muy dificil que pueda sacar adelante los Presupuestos Generales del Estado. La investidura de Salvador Illa en Cataluña, en detrimento de Carles Puigdemont, ha provocado que los siete diputados de Junts, esenciales para que Sánchez pueda gobernar, hayan dejado a la deriva una legislatura que ya nació en precario por la heterogeneidad de los socios en los que se apoyó para acceder al poder. Sumar está intentando por todos los medios que los nacionalistas catalanes reconsideren su posición, pero los socialistas parecen haber tirado la toalla después de que Santos Cerdán fracasara hace dias en su intento de que Puigdemont les conceda una tregua. En el PSOE descuentan ya que no habrá Presupuestos y probablemente tampoco techo de gasto y es ésta la razón por la que han puesto todo su empeño en responsabilizar al Partido Popular de la propia incapacidad de Sánchez para gobernar. La acusación de que las comunidades autónomas perderán 12.000 millones de financiación si no se aprueban el techo de gasto y los Presupuestos no deja de ser una excusa para intentar maquillar esa impotencia, que en circunstancias normales abocaria al presidente del Gobierno a convocar elecciones. Esos 12.000 millones no son una panacea porque van en contra de los contribuyentes y las generaciones futuras. Son sólo un señuelo para ocultar que el Gobierno no tiene salida.

#### Marcha lenta de la liberalización del AVE

Muy precisa fue aver la Comisión Europea al detallar, en un amplio informe, los efectos que la liberalización del transporte ferroviario de pasajeros de larga distancia ha tenido sobre el sistema. El más evidente es la casi inmediata rebaja de precios de los billetes, lo que se ha traducido en un aumento exponencial de la demanda. España, según Bruselas, figura como el mejor exponente del fin del monopolio de Renfe, con rebajas de precio en los corredores estrella de hasta el 43%, muy superiores a los abaratamientos obtenidos en otros países con mercados abiertos como Italia, Suecia y Austria, entre etros. Lo cierto es que no todos los tráficos de larga distancia se han beneficiado de las agresivas campañas comerciales y del aumento en la calidad de los servicios de la alta velocidad. Renfe sigue operando en solitario en rutas donde ya es posible la competencia. Adif tenia programada la segunda fase de la liberalización para nuevos entrantes hacia Galicia, Asturias, Andalucia occidental y Murcia. Pero ese plan se ha frenado. El Ministerio de Transportes está revisando la estrategia seguida en 2019 ante los supuestos efectos negativos detectados por el Gobierno. Entre ellos, el ministro Oscar Puente repite sistemáticamente el juego sucio empleado por Ouigo para captar cuota de mercado a pérdidas sufragadas por el accionista de

referencia, la estatal SNCF. En los planes de negocio que los tres operadores entregaron a Adif en 2019 para cumplir con acuerdos marco a 10 años, ya se contemplaba un arranque deficitario. El coste energético provocado por la guerra en Ucrania ha podido acentuar el deterioro, pero es dificil pensar en una guerra fratricida que ponga en peligro la sostenibilidad del sistema. Como dice Bruselas, la liberalización sólo ha traído ventajas y para sostenerlas en el tiempo es necesario profundizar en los puntos debiles del mercado. La rebaja de costes del uso de la infraestructura (cánones) y la oferta de material rodante, entre los retos a corto plazo.

#### Abu Dabi apuesta por España

Masdar, el grupo de renovables controlado por el Emirato de Abu Dabi, ultima la compra de Saeta Yield al fondo canadiense Brookfield. La operación, valorada entre 1.300 miilones y 1.500 millones de euros, marcará un hito en el mercado de las energias verdes en España, sobre todo en eólica. Masdar se convertirá, con esta operación, en uno de los seis mayores operadores de eólicas terrestres en España y Portugal. En julio, selló una alianza con Endesa pa-

ra coinvertir en fotovoltaicas, con lo que estará presente en las dos mayores tecnologías de renovables comercialmente operativas en la actualidad. Masdar tiene la ambición de llegar a 100.000 megavatios operativos en 2030 a nivel internacional. Es con diferencia la mayor apuesta empresarial que existe en estos momentos en el sector en todo el mundo. La vocación de Masdar es industrial y de permanencia. Su interés por España debería ser visto tanto a nivel administrativo como empresarial con una gran perspectiva, Masdar posiblemente podría haber elegido otros lugares del planeta para invertir, porque proyectos de renovables los hay por doquier. El hecho de que haya elegido España debería ser aprovechado y bien acogido por el mercado. Demuestra la vitalidad del negocio de las renovables y la capacidad de España de atmer inversores. Abu Dabi se configura así como el mayor inversor árabe en España. Entre otros activos, ya controla Cepsa, la segunda petrolera, a través del holding Mubadala.

#### Qualcomm fija su mirada en Intel

La estadounidense Qualcomm es

uno de los líderes mundiales en conectividad por tecnologías inalámbricas -3G (tercera generación), 4G y 5G- y en computación de alto rendimiento, incluida la LA en dispositivos. Está estructurada en dos divisiones: QCT (semiconductores), que aportó el 86% de los ingresos en el segundo trimestre, con un margen del 28,5% y especializada en smartphones (77,5% de los ingresos de semiconductores), automoción e IoT: y OTL (venta de licencias a terceros), que aportó el 14% de los ingresos, con un margen del 70,8%. En su primer semestre a 24 de marzo tuvo ingresos de 19.325 millones de dólares, (+3%), beneficio operativo de 5.268 millones (+16%) y atribuido de 5.093 millones (+29%). Ahora, el grupo se ha acercado a Intel para proponer una fusión amistosa. Intel tuvo ingresos y pérdidas de 12.833 y 1.610 millones en el segundo trimestre, y está reduciendo plantilla (15.000 personas) e inversiones. Hace días anunció la constitución de Intel Foundry, que está en pérdidas, como filial al 100% para el negocio de fabricación de chips propios y para terceros. Qualcomm capitaliza unos 185.000 millones de dólares, el doble que Intel, y en los últimos años su cotización ha subido un 124% frente a la caida del 57% de la de Intel. A pesar de las pérdidas, Intel es todavía fuerte en su negocio y no parece probable que se avenga a negociar una fusión desde la debilidad. El interés de Qualcomm añade presión a su necesidad de reinventarse.

#### Grifols adelanta el relevo al frente de su cúpula

Grifols informó ayer de que su presidente, Thomas Glanzmann, dejará las funciones ejecutivas, pasando a ser presidente no ejecutivo. Aunque la transición se esperaba para 2025, entra dentro de la normalidad, tras los importantes avances realizados por el grupo en su gobierno corporativo este año, con tres hitos principales: la separación entre propiedad y gestión, el nombramiento de Nacho Abia como CEO, y el establecimiento de politicas más exigentes en relación a posibles operaciones con sociedades vinculadas. La guia de Grifols este año preve ingresos superiores a 7.000 millones de euros (+7%), con un ebitda por encima de 1.800 millones y un apalancamiento a cierre de año en el entorno de 4,5 veces. En el trienio 2025-27 la compañía anticipa un cash flow libre de 2,500 millones, que le debe permitir reducir sustancialmente sus excesivos niveles de endeudamiento. A 30 de junio la deuda neta sumaba 9.396 millones en balance y 8,262 millones según los acuerdos con los acreedores. Glanzmann ha sido



Expunsión

Fuerthe: Bloomberg

presidente ejecutivo de Grifols desde febrero de 2023 y ha tenido que lidiar con la tormenta desatada por el informe bajista de Gotham en enero. Entretanto, Brookfield y la familia Grifols avanzan en el análisis de una opa de exclusión, que en caso de producirse exigirá refinanciar 9.500 millones. Por el momento, hay indicios de que la refinanciación no seria obstáculo a la opa, y se espera una decisión de Brookfield en breve.

## EMPRESAS

## El Gobierno echa el freno a la liberalización de la alta velocidad

RETRASO/ Las críticas del Ministerio de Transportes a los efectos del fin del monopolio, los ataques a Ouigo y la delicada situación de Talgo amenazan la competencia en nuevas rutas de alta velocidad.

#### C.Morán, Madrid

El Ministerio de Transportes ha puesto en revisión el proceso de liberalización del transporte ferroviario de larga distancia. Según las fuentes consultadas. Adif tiene todo listo desde hace meses para lanzar la segunda fase de apertura de líneas de alta velocidad a la competencia, pero el ministro Óscar Puente lo mantiene parado en medio de las dudas manifestadas sobre los efectos del fin del monopolio de Renfe, el mayor perjudicado de la guerra de precios abierta tras la entrada en servicio de los trenes de Ouigo y, un año después, los de Irvo.

"El ministro ha pisado el freno", reconocen fuentes implicadas en el trabajo realizado por Adif. "El anterior presidente, Angel Contreras, era un firme defensor de la liberalización por los beneficios sobre la demanda ferroviaria y los ingresos del sistema. Hay que analizar coál va a ser la hoja de ruta del nuevo responsable de Adif", en referencia a Pedro Marco, que acaba de ser nombrado presidente del gestor estatal, procedente de la filas del PSE en Euskadi.

Los responsables de Adif trabajaban desde el año pasado en la segunda fase de liberalización basada en un modelo similar al inicial, de acuerdos marco a largo plazo, con algunos matices. En principio, entre los nuevos corredores seleccionados para los competidores de Renfe se habian seleccionado las rutas hacia Galicia y Asturias, el corredor de Murcia y las conexiones con Cadiz y Huelva. También se había planteado la nueva ruta hacia Francia una vez se haya completado la Y vasca. "Es bueno para el sistema que Adif conserve el timón de la liberalización con un proceso de apertura ordenado, ya que es la mejor manera de dar seguridad a los operadores, que deben de invertir cientos de millones de curos para la adquisición, so-

Adif cree, al igual que Bruselas, que la liberalización hace sostenible el sistema ferroviario



Raúl Blanco es el presidente de Renfe desde febrero de 2023.

#### LENTO FIN DEL MONOPOLIO

Renfe está sacando provecho a las rutas donde aun no compite. Según un informe de Afi, para Trainline, el gasto medio de los viajeros donde no existen rivales ha subido un 21%.

bre todo, de material rodan-

te", indican los técnicos con-

tura de líneas de alta veloci-

dad, monitorizado por Adif y

supervisado por la CNMC, fi-

gura entre los casos de exito

de la UE, "De lo contrario, se

El modelo español de aper-

sultados.



Ouigo, dirigido por Helene Valenzuela, entró en servicio en mayo de 2021.

#### GRANDES ASPIRACIONES

Ouigo aspira a "ser operador de red, presente en todo el territorio, beneficiando a los viajeros con las sinergias, economias de escala y resiliencia de una operación en red".

> ñola. El operador de bajo coste galo, que ganó en 2019 el lote más pequeño de circulaciones tras Iryo y Renfe, ya opera trenes al mangen de los acuerdos marco firmados en 2019 por 10 años tras abrir líneas hacia Segovia, Valladolid y Murcia. Fuentes próximas a

Ouigo indican que su objetivo es convertirse en un operador nacional. "Ouigo aspira firmemente a ser operador de red, presente en todo el territorio nacional, beneficiando a los viajeros con las sinergias, economías de escala y resiliencia de una operación en

Simone Gorini es el consejero delegado

de Iryo, participado por Trenitalia,

CRECER CON RENTABILIDAD

España, iryo perdió 79 millones de

compañía prevé llegar este año a 7,5

millones de viajeros, un 25% más.

euros con una cuota del 25%. La

En su primer año operando en

#### Galicia, Asturias, Cádiz, Huelva y Murcia eran los candidatos a la siguiente fase

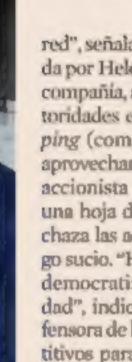
red", señala la empresa dirigida por Helene Valenzuela, La compañía, acusada por las autoridades españolas de dumping (competir a pérdidas) aprovechando la fuerza de su accionista estatal, mantiene una hoja de ruta firme y rechaza las acusaciones de juego sucio. "Hemos conseguido democratizar la alta velocidad", indica Valenzuela, defensora de los precios competitivos para convertir el tren en el medio de transporte estrella, lo que, en su opinión, contribuirá a la sostenibilidad económica del sistema (mayores ingresos para Adif) y a luchar contra el cambio climático (reducción de emisiones de CO:).

Ministerio de Transportes, la competencia en la alta velocidad española se ha topado con un cuello de botella llamado Talgo, el único fabricante con tecnología de ancho variable capaz de llegar a los principales destinos gallegos y los nuevos andaluces. Como en el anterior concurso Adif habia previsto como condición disponer de trenes aptos para las nuevas rutas abiertas a la competencia.

El problema es que los trenes fabricados por Talgo para Renfe sufren incidencias desde su puesta en marcha, algunas relacionadas con vibraciones que no han podido ser subsanadas. La empresa tiene encima de la mesa cartas de petición de ofertas de otros operadores de su plataforma Avril que, a día de hoy, se desconocea cuándo podrían estar disponibles teniendo en cuenta los problema de capacidad de producción del grupo español que un consorcio húngaro intentó hasta hace un mes comprar sin exito por el veto del Gobierno español. La checa Skoda sigue esperando su oportunidad para fusionarse con el fabricante

#### **CANON BAJO**

Bruselas recordó ayer que el acceso a la red con costes. más bajos está entre los retos para potenciar la liberalización ferroviaria en la UE



Además de los recelos del

## Bruselas calcula rebajas de hasta el 43% del billete por la competencia

**C.M.**Madrid

La liberalización del sector ferroviario europeo ha provocado reducciones "drásticas" de los precios de trenes de pasajeros, que, en el caso de España, alcanzan el 43% en la linea Madrid-Barcelona (de 81 euros a 46 euros, de media), según la Comision Europea. Bruselas destaca que la competencia ha provocado descensos del 33% en el Madrid-Sevilla; del 24% en la de Madrid-Alicante: y del

16% en la de Madrid-Málaga. Cifra en un 28% la rebaja media en la UE de los precios en el momento "inmediato" después de la entrada de competidores.

corre el riesgo de una liberali-

zación desigual y desordena-

da". Ouigo, la marca de alta

velocidad de la francesa

SNCF, ya ha aprovechado el

espacio legal que da el cuarto

paquete ferroviario de la UE

para solicitar nuevas líneas al

administrador de la red espa-

"La influencia de la competencia no solo se limita a la presencia de multiples operadores, incluso la mera amenaza de competencia puede hacer reformular las estrategias de precios (como se observa en España, donde Renfe adaptó su estrategia de precios para

conseguir un factor de carga más alto)". El informe recurre de nuevo al caso español para recordar que Renfe creó su propio operador de "bajo coste", Avlo, como respuesta a la llegada de Ouigo e Iryo con el objetivo de competir en el "mismo segmento", mientras que AVE se centró "en un segmento de clientes con mayor tendencia a pagar".

El informe subraya que la liberalización ha provocado avances en la calidad de los

servicios prestados y cita a España y a Italia como "paises donde la competencia ha catalizado mejoras significativas", como el WiFi a bordo o el aumento de frecuencias. Bruselas identifica los re-

tos "cruciales para desbloquear todo el potencial de la competencia": la falta de un sistema integrado de venta de billetes, una infraestructura más accesible y eficiente en costes y el acceso a material rodante.

controlado por Trilantic.

## Masdar ultima comprar Saeta Yield a Brookfield por casi 1.300 millones

OPERACIÓN RÉCORD EN RENOVABLES/ La compra de Saeta por Masdar a Brookfield, que podría anunciarse de forma inminente, será un hito en España, que se convierte en la mayor apuesta europea de Abu Dabi.

#### Miguel A. Patific. Madrid

Masdar, el grupo de energias renovables del emirato de Abu Dabi, ultima la compra al fondo canadiense Brookfield del 100% de la plataforma de renovables Saeta Yield, que opera en el mercado eólico en España y Portugal.

La operación podría cerrarse de forma inminente, a faita de los últimos flecos del precio. El valor de la transacción se moverá en el entorno de los 1400 millones de dolares (casi L300 millones de euros al cambio actual) incluvendo deuda. Cerca de 800 millones de dólares (unos 720 millones de euros) serian equity, ex decir, efectivo.

La operación marcaria un hito en el negocio de las renovables en España, sobre todo en eólicas, y también sería un salto estratégico para Mas-

en renovables en España en los últimos años. Aunque el grupo nórdico Statkraft compró hace unos meses Enerfin (la filial de renovables de Elecnor) por más precio, esa empresa tenía una gran parte de sus activos fuera de España, en mercados de los que ahora Statkraft ha puesto en venta activos para salir.

La operación de Statkraft-Enerfín se valoró en 1.800 millones, de los que 1.400 millones eran efectivo y el resto deuda. Masdar es la gran apuesta del emirato de Abu Dabi en su crecimiento en renovables a nivel internacional. Con la compra de Saeta España, y por extensión Portugal, se habrán convertido en uno de los focos geográficos de esa estrategaa.

#### España, "estratégica"

El pasado mes de julio, Masdar, presente en las renovables en España desde hace años de forma muy discreta e intermitente, protagonizó su primer gran movimiento corporativo en su nueva fase de expansión en energias verdes dentro de la Península Iberica. Se alió a Endesa para desarrollar conjuntamente una cartera de proyectos fotovoltaicos con una inversión valorada en 1.700 millones de eu-POS.

Meses antes, Masdar selló otro acuerdo con Iberdrola para desarrollar proyectos de



Seria la mayor transacción renovables fuera de España, sobre todo en eólica marina (off-shore). Fuentes de Masdar indican a EXPANSION que España, y por extensión Portugal, son dos mercados "estratégicos" en el desarrollo internacional de Masdar, por "el potencial de su mercado de renovables y su experiencia". El nuevo movimiento de

piezas del puzzle energético

Masdar está participada como primer accionista por Taga, el grupo energético también del Estado de Abu Dabi que intentó sin éxito negociar una opa sobre Naturgy. El hecho de que Abu Dabi empiece a sellar otras opera-

Abu Dabi ahora trastoca otras ciones al margen de Naturgy resta atractivo a retomar negociaciones para esa opa por parte de ese emirato.

#### Más tecnologías

Con la compra de Saeta Yield, Masdar además diversifica tecnologias. El acuerdo con Endesa se centraba en fotovoltaicas, y el de Iberdro-

Masdar entrará con esta operación en el 'top 10' de las mayores eólicas en España y Portugal

La compañía podría anunciar la operación en breve a falta de ajustar el precio final

El precio de 1.300 millones de euros incluye 720 millones en efectivo y el resto es deuda

Mohamed Jameel Al Ramahi es primer ejecutivo de Masdar.

la en eolica marina. Con la compra de Saeta, Masdar irrumpe en eòlica terrestre. Saeta tiene más de 700 megavatios operativos y una cartera de 1.400 megavatios. Masdar, de golpe, pasaria a ser el sexto mayor jugador eólico

## en España. La Llave / Página 2

## Mil millones de Alterra para Catalytic para consolidar la amistad

#### Miguel A. Patirlo. Madrid

El acuerdo entre Masdar y Brookfield para el traspaso, entre ambos, de la plataforma de renovables Saeta Yield, que opera en España y Portugal, es solo una pata de la amplia relación empresarial que han ido tejiendo ambos grupos en los últimos meses.

Aver, Brookfield anunció que ha levantado un total de 2,400 millones de dólares (2.150 millones de euros al cambio actual) para su nuevo fondo Catalytic Transition Fund (CTF), centrado en proyectos de transición ecológica. El fondo CTC está respaldado por Emiratos Árabes Unidos y tiene como objetivo aumentar la finan-

ciación para proyectos de medio ambiente en los mercados emergentes, El CTF se anunció en la última cumbre del clima, la Cop28, en Dubai el pasado mes de diciembre.

#### Desde Abu Dabi

Ya entonces se dijo que Emiratos Arabes iba a apoyar el fondo con hasta mil millones de dólares a través de su fondo Alterra, que cuenta con 30.000 millones de dólares de recursos y tie-

Alterra, de Abu Dabi, inicia con Catalytic sus mega inversiones en fondos ecológicos

ne su sede en Abu Dabi. Alterra, que también se anunció durante la cumbre climática del año pasado, tiene como objetivo atraer 250.000 millones de dólares de inversión hasta finales de esta década.

#### Apor 5.000 millones

Fue establecido por el gestor de inversiones alternativas Lunate, con sede en Abu Dabi.

Brookfield dijo en un comunicado que el cierre inicial de 2.400 millones de dolares "marca un hito significativo hacia el objetivo de recaudar hasta 5,000 millones de dolares para invertir en energia limpia y activos de transición en merca-

dos emergentes". Caisse de Dépôt et Placement du Québec de Canadá, Prudential, Temasek y GIC, de Singapur, también están entre los inversores que se sumaron como socios inversores adicionales para CTF, según el comunicado.

Se espera que el fondo CTF anuncie sus inversiones iniciales a finales de 2024, según los responsables de Brookfield. De aquí a finales de este año, el fondo seguirá buscando fuentes de financiación y recaudando fondos. CTF es resultado de los movimientos que están haciendo todos los grandes fondos para tener inversiones sostenibles en su cartera de activos.

#### Grenergy se dispara en Bolsa tras comprar activos a Repsol

#### Miguel A. Patiño, Madrid

Los títulos de Grenergy lideraron ayer las subidas de la Bolsa en España, con un repunte de casi el 11%, impulsados por la presentación de sus resultados del primer semestre y el anuncio de la compra a Repsol e Ibereólica de una cartera de proyectos solares de un gigavatios (GW) en Chile.

En concreto, las acciones del grupo dirigido y fundado por David Ruiz de Andrés remontaron al final de la sesión bursatil un 10,93%, hasta alcanzar los 37,55 euros por titulo. Todo ello a pesar de que los beneficios sufrieron un fuerte retroceso.

Grenergy obtuvo un beneficio neto de 500.000 euros en el primer semestre de este año, lo que representa una caida del 89% con respecto a las ganancias de cuatro millones de euros registradas en el mismo periodo de 2023, según informó la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Asimismo, el grupo de renovables redujo sus ingresos en el periodo de enero a junio un 15%, hasta los 192,3 millones de curos, mientras que su resultado bruto de explotación (ebitda) se incrementó un 43% con respecto al primer semestre de 2023, hasta situarse en los 31 millones de euros.

#### Más negocio en Chile

El motor de la subida en Bolsa fueron las nuevas perspectivas de negocio en Chile. Coincidiendo con la presentación de sus cuentas semestrales, la compañía también anunció que ha comprado a Repsol e Ibereólica un portfolio solar de un gigavano (GW), tal como adelantó ayer EXPAN-SIÓN. El objetivo es hibridarlo con baterías en el norte de Chile. La operación está valorada en 128 millones de dólares (114,67 millones de euros).

Grenergy ha adquirido el 100% de un proyecto operativo de 77 megavatios pico (MW) y de 923 MW de proyectos solares en distintas fases de desarrollo en el norte de Chile.

Este proyecto cuenta actualmente con una linea de interconexión construida y en estado operativo de un gigavatio de capacidad, lo que facilitará el proceso de conexión de los proyectos en desarrollo.



#### Con Ecoembes, las cajas de los zapatos que fabrica se convierten en papel de regalo. Y sus dudas se convierten en certezas.

Desde hace 25 años hemos impulsado, junto a más de 16.000 empresas, la economía circular en nuestro país. Por eso, trabajando con nosotros, tu empresa tiene la absoluta certeza de estar cumpliendo con la normativa ambiental. Y además de contar con nuestra experiencia, puedes contar con servicios únicos y ventajas exclusivas como empresa circular. Porque no hay mejor forma de unirse a la Economía Circular que de la mano de Ecoembes.



#### INVESTIGACIÓN EXPANSIÓN EL PODER DE LOS FONDOS EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (II)

## BlackRock, Vanguard, Capital y Fidelity controlan 90.000 millones en el Ibex

socios de Referencia. El crecimiento de los grandes fondos hace que la mitad de la Bolsa española esté controlada por propietarios extranjeros, lo que les convierte en decisivos ante cualquier movimiento corporativo o cambio estratégico.

#### Property Committee Salar State State

Hubo un tiempo en que los núcleos duros accionariales de las empresas cotizadas españolas estaban dominados por los grandes bancos del país, que a través de sus carteras industriales hacían de socios de referencia en grupos como Telefónica, Repsol o Iberdrola, normalmente acompañados en el accionariado y el consejo por familias inversoras o por el Estado,

Aunque quedan posiciones significativas por parte de algunas entidades españolas, los inversores financieros más relevantes ahora para los grupos del Ibex son los grandes fondos extranjeros, que según las últimas estimaciones controlan alrededor del 45% del valor de la Bolsa española, lo que a precios de marzo de 2024 implica una exposición de 342.897 millones de euros.

BlackRock, Vanguard, Capital Group y Fidelity son las cuatro gestoras internacionales de fondos bursátiles con más peso en la Bolsa española, en muchos casos a través de fondos indexados, es decir. vehículos que replican la composición de determinados indices. Esas cuatro instituciones, según datos de EX-PANSION cuentan con un total de 90.000 millones de euros en acciones del Ibex y del mercado continuo. Las nuevas adquisiciones y la revalorización del parque han impulsado con fuerza ese importe en los últimos doce meses.

BlackRock, con 33,000 millones en cotizadas españolas -37,500 millones incluyendo el 20% de Naturgy en manos de su nueva filial GIP-, es omnipresente en las grandes corporaciones, al tener participaciones de airededor del 5% en BBVA, Sabadell, Santander, Iberdrola o Repsol, por ejemplo. Vanguard Group tiene 23.000 millones en el parque madrileño, normalmente a través de posiciones inferiores al 3%. Se encuentra algo por delante de los 22,000 millones de Capital Group, mientras que Fidelity alcanza los 10.000 millones.

Otras gestoras de fondos foráneas con presencia en el accionariado del Ibex son Amundi. Dimensional Advi-



Larry Fink, presidente de BlackRock.

#### **OMNIPRESENTE**

BlackRock es la mayor gestora de fondos, con 10,5 billones de dólares. Sus vehículos de inversión están presentes en grandes grupos del lbex con alrededor del 5% de cada uno, y ahora ha sumado el 20% de Naturgy al comprar GIP.



Mika Gitlin, consejero delegado de Capital Group.

#### SOCIO CLAVE EN GRIFOLS

Capital Group, de California, maneja 2,2 billones de dólares y prefiere la inversión activa a la pasiva. En la Bolsa española, destaca su participación del 4.5% en Grifols, firma que podría ser opada por Brookfield.

Salim Ramil, consejero delegado de Vanguard. **EN SEGUNDO PLANO** Vanguard pisa los talones de BlackRock en activos (9,3 billones de dólares), pero sus fondos pasivos tienen menos fuerza en Europa, lo que le deja por debajo del 3% en las cotizadas españolas. Tiene el 1,3% de Sabadell.



Abigail Johnson, consejera delegada de Fidelity.

#### **ESPECTADOR EN INDRA**

Fidelity es otra gestora estadounidense de fondos, con cerca de 5 billones de dólares bajo gestión, En España, llegó a tener un 10% de Indra pero empezó a vender en 2022 (cuando la Sepi se reforzó), y ahora le queda el 3%.

En total, los inversores financieros tienen 343,000 millones en la Bolsa española

reuniones con los ejecutivos de sus participadas.

Larry Fink, presidente de BlackRock, aprovecha sus visitas a Madrid para ver a varios presidentes de empresas del Ibex y hablar sobre asuntos globales como la transición energética o la inteligencia artificial.

Pero es cierto que, progresivamente, estos fondos han ido adoptando posiciones algo más estrictas a la hora de dar su respaldo a los consejos en las juntas de accionistas, especialmente en materia de remuneraciones de los altos directivos, política medioambiental o reparto de poder en el órgano de administración. Casi nunca inician una campaña en sus participadas y su voto suele ser más simbólico que decisivo; cuando de verdad no les gusta una empresa, simplemente venden sus acciones. Especialmente discreto es Capital Group, socio de Grifols entre otras firmas.

Su rol puede ser también decisivo en grandes operaciones corporativas, al decidir si venden o no sus acciones en una oferta pública de adquisición (opa). BlackRock y Vanguard pueden ser clave, por ejemplo, en la ofensiva de BBVA sobre Sabadell.

El peso de estos gigantes financieros en España es un reflejo del auge de la inversión pasiva en el mundo. Los fondos que replican la composición de los indices -adquiriendo acciones de las firmas que forman parte de esas referencias, sin emplear gestores que toman decisiones en función de sus análisis- tienen comisiones más baratas y elevada liquidez, además de haber disfrutado en los últimos años de la alta rentabilidad de la Bolsa. Gracias a ello, BlackRock ha alcanzado los 10,5 billones de dólares bajo gestión, mientras que Vanguard maneja 9,3 billones.

Según datos de Bolsas y Mercados Españoles (BME), basados en estadísticas del Banco de España, el peso de los inversores extranjeros en el parqué español se situó en el 49% al final del año pasado. Una parte de este porcentaje corresponde a socios industriales (caso de Enei en Endesa) o particulares, pero la mayor parte, alrededor del 45%, está en manos de inversores financieros.

Fuera de Bolsa, las sociedades extranjeras controlan el 25% de las empresas españo-

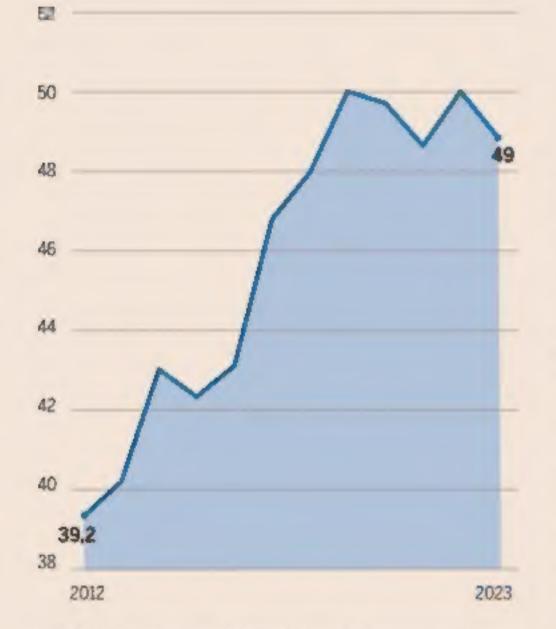
sors, Janus Henderson, Invesco, Schroders y las gestoras de grandes bancos internacionales como JPMorgan. Goldman Sachs, BNP o Morgan Stanley.

El papel de estos fondos tradicionales es muy diferen-

te al de los históricos socios de referencia españoles. No entran en los consejos de administración y su influencia solo es visible por su voto en las juntas de accionistas y -en ocasiones- tratando las grandes tendencias estratégicas en

#### **EL PESO EXTRANJERO EN EL IBEX**

Porcentaje de las acciones cotizadas en la Bolsa española propiedad de no residentes, en porcentaje\*



\* El dato incluye participaciones de inversores industriales de otros países, además de fondos

Expuesion

Fuente: Banco de España

las, pero solo el 5% es de inversores financieros.

Además de los fondos tradicionales de inversión, también tienen participaciones bursátiles algunos fondos de capital riesgo como CVC o Permira: fondos soberanos como GIC, Norges Bank o el saudi PIF (dueño de STC, que ha entrado en Telefónica); y fondos activistas como TCI.

Segun el último informe del operador de la Bolsa sobre la propiedad de las acciones, "si se toma como referencia el año 2007, previo al estallido de la crisis financiera mundial que dio paso a la gran recesión, los extranjeros han aumentado su participación en algo más de 12 puntos porcentuales en un periodo marcado por acontecimientos negativos de diversa indole y gran envergadura: la crisis financiera global, la crisis de deuda soberana en la Eurozona o la pandemia mundial causada por el Covid-19 que ha dado paso a una etapa inflacionista alimentada por los problemas energéticos y de suministros internacionales alimentados por las disfunciones derivadas de la invasion rusa de Ucrania".

En todo caso, el porcentaje de propiedad de la Bolsa por no residentes disminuyo ligeramente en 2023 respecto a 2022, cuando superó el 50% del total. Y en 2024 este porcentaje podría volver a sufrir una rebaja, en gran medida por la reconfiguración de los

núcleos duros en algunos grandes grupos españoles.

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) ha comprado un 10% de Telefónica (participación valorada en unos 2.000 millones) y en paralelo Criteria-Caixa ha tomado una participación similar. Se trata de una respuesta a la irrupción de STC en el accionariado de la operadora con el 9,9%. Esos titulos han sido adquiridos a fondos, en su mayor parte.

CriteriaCaixa, actualmente el primer hólding empresarial privado español, también ha reforzado su posición en Colonial y ha irrumpido en ACS. Se habla de la posibilidad de que entre en Talgo, tras el veto a la opa sobre esta compañía por parte de la húngara Ganz-Mayag.

Durante los últimos doce meses, los inversores extranjeros con posiciones en el 1bex han disfrutado de una sumificativa revalorización de su cartera, ya que el Ibex ha ganado más del 25% en ese periodo. Se trata de un incremento similar al del S&P 500. con un 30% en el año.

Las grandes gestoras foráneas no solo traen dinero de ahorradores extranjeros a España. También captan dinero local, que despliegan en los activos locales o en otros mercados, sobre todo europeos y estadounidenses. Según Inverco, los fondos extranjeros manejan 262,000 millones de inversores españoles.

## Casi un billón de deuda española, en manos de inversores extranjeros

R. Casado, Martrirt

La mayor exposición de los fondos de inversión al mercado español se concentra en el terreno de la deuda. Según estimaciones a partir de los datos del Banco de España y del Tesoro, las instituciones financieras extranjeras tienen prestados alrededor de 950.000 millones de euros a las administraciones públicas, empresas y bancos, principalmente al haber adquirido sus emisiones de bonos, y en una pequeña porción por la concesión de créditos directos a algunas compañías.

El crecimiento ha sido vertiginoso, ya que en 2012, en el peor momento de la crisis del euro, los extranjeros tenian poco más de 600.000 millones de deuda española.

A su vez, dentro de esa parcela, el grueso del volumen actual de deuda en manos de entidades foráneas corresponde a la financiación al Gobierno español. En junio de 2024, los no residentes poseian obligaciones y otros instrumentos emitidos por el Tesoro valorados en 587.508 millones de euros, el 42.6% del total de la deuda estatal.

La mayor parte corresponde a inversiones de fondos, aunque los bancos de inversion internacionales también tienen bonos en cartera, para mantener activos líquidos en su balance y para stender a las solicitudes de compraventa de sus clientes.

Además, los grupos internacionales controlan unos 380,000 millones de euros en deuda de emisores privados españoles. De esta cantidad, la mayor parte son colocaciones de títulos por parte de los ban-



Emmanuel Roman, consejero delegado de Pirnco.

#### **ESPECIALIZADO**

Pirnoo, gestora de deuda californiana propiedad de Allianz, podría tener más de 10.000 millones en bonos españoles.



Masataka Miyazono, presidente de GPIF.

#### **PODER NIPÓN**

El fondo japonés de pensiones públicas tenía el año pasado un total de 17.000 millones de euros en deuda española.



Nicolai Tangen, consejero delegado de Norges.

#### REPARTO

El fondo soberano de Noruega tiene 7.800 millones en renta fija española, más de la mitad en bonos del Tesoro.

cos. Según datos oficiales, los Está creciendo la no residentes tenían a marzo concesión directa de 2024 un total de 290,100 de préstamos a millones de euros en títulos de las entidades financieras esempresas por fondos pañolas, y 79.700 millones en como Kartesia o MV bonos de empresas.

A estas posiciones en valores de deuda hay que sumar el deuda española, de ellos creciente negocio de conce-14.000 millones en bonos del sión directa de préstamos que Tesoro. realizan algunos fondos espe-Hay otras gestoras más escializados, que sustituyen a

pecializadas en el ámbito de la deuda. Lo gestora californiana Pimco (filial de la aseguradora alemana Allianz) es uno de los principales inversores. Con cerca de 2 billones de dólares bajo gestión, los analistas consideran que la exposición de sus distintos

fondos al mercado español debe superar los 10.000 millones. La entidad, que fue una de las principales damnificadas en la resolución de Banco Popular, no desglosa su cartera en España. Sí ha afirmado que cuenta con 7.000 millones en sus distintos fondos aportados por clientes españoles.

Aseguradoras v grandes planes de pensiones son los tenedores tradicionales de la deuda española. El fondo público de pensiones japonés desveló que, a marzo de 2023, tenía casi 20.000 millones de euros en España, de los que 17.000 eran bonos y 3.000 acciones cotizadas.

El fondo soberano de Noruega contaba en junio de 2024 con 7.800 millones de euros en renta fija española; más de la mitad de esa cartera son obligaciones emitidas por el Tesoro.

Entre los fondos especializados en la concesión de crédito aparecen Kartesia o MV Credit, así como algunos vehiculos de BlackRock, En su mayor parte, prestan dinero para adquisiciones de empresas por el capital riesgo. Es el caso reciente del prestamo de Kartesia a PHI para la adquisición de Teknicalde.

> MAÑANA: Los hedge fund

#### **LOS BONOS EN MANOS FORÁNEAS**

Valores representativos de deuda emitidos por administraciones, bancos o empresas españolas que son propiedad de no residentes, en millones de euros

los bancos en esa tarea.

tidad de deuda española.

No es sencillo determinar

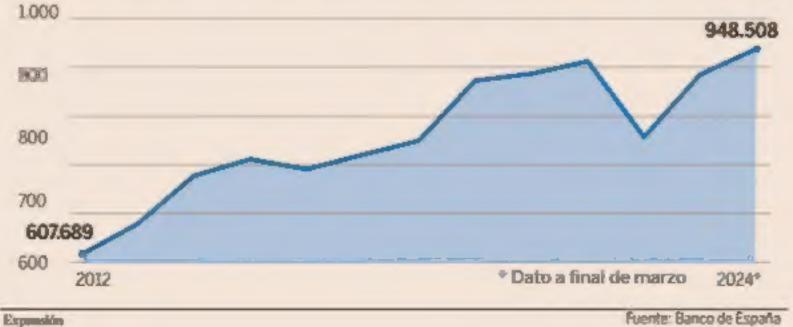
cuáles son los fondos con más

exposición a esa ingente can-

33.000 millones en el 1bex,

tiene otros 30.000 millones en

BlackRock, además de sus



Fuente: Banco de España

## Iberdrola y Naturgy refinancian deuda de forma masiva

BAJADA DE TIPOS/ La mayor eléctrica y la mayor gasista abren la veda entre energéticas para aprovechar la bajada de tipos.

Miguel A. Patino. Madrid

Iberdrola, la mayor eléctrica en España, y Naturgy, la mayor gasista, lanzaron aver macrooperaciones de refinanciación de deuda que, en ambos casos, son históricas. En el caso de Iberdrola, con 2.150 millones de euros, se trata de la mayor emisión de bonos de su historia. En el caso de Naturgy, es la primera emisión de bonos que hace desde la pandemia, en 2020. Tanto Iberdrola como Naturgy abren la veda entre las energéticas españolas para refinanciar deuda de forma masiva en un momento de bajada de tipos de interes.

En el caso concreto de Naturgy, la empresa ha lanzado una oferta de recompra por un importe máximo de 1.000 millones de euros dirigida a los titulares de obligaciones garantizadas con vencimiento entre 2025 y 2028, informo ayer la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Naturgy ha invitado a los titulares de la serie de obligaciones garantizadas por importe de 1.000 millones de euros al 1,250% y con vencimiento el 15 de enero de 2026 a que liquiden sus títulos. Asimismo, ha lanzado una oferta sobre las obligaciones de 600 millones de euros al 1,250% con vencimiento en 2026: otra sobre las obligaciones de 1.000 millones de euros al 1,375% con vencimiento en 2027; una sobre 800 millones de euros al 0,875% con vencimiento en 2025 y una última de 850 millones de euros al 1.5% con vencimiento en 2028.

#### Sobredemanda

La energética llama a los poseedores de estas obligaciones a que realicen ofertas de venta de estos títulos, a cambio de efectivo y sujetas a ciertas condiciones. Al haber sobredemanda, Naturgy realizará un prorrateo. El grupo también ha anunciado su intención de emitir, bajo su programa Euro Medium Term Notes por valor de 12,000 millones de euros, obligaciones ordinarias denominadas en euro a tipo fijo, en función de



Ignacio Galán es presidente de Iberdroia.



Francisco Reynés es presidente de Naturgy.

#### BAJANDO

El Banco Central
Europeo ha mantenido este mes de septiembre el cambio de
política monetaria
que inició en junio y
ha bajado de nuevo
el precio del dinero
con una reducción de
los tipos de interes
en un cuarto de
punto, hasta el 3,5%.

las condiciones del mercado. El objetivo de Naturgy es, además de rebajar los tipos de interés, extender la vida de esa deuda.

#### Crecer en Reino Unido

En el caso de Iberdrola, la compañía ha colocado bonos por 2.150 miliones de euros, que se emplearan para financiar el crecimiento en el Reino Unido, donde acaba de anunciar la compra del grupo North West en una operacion

Iberdrola lanza su mayor emisión de bonos con 2.150 millones y Naturgy emite 1.000 millones de 5.000 millones de euros. La emisión de Iberdrola se ha realizado en tres tramos: 650 millones de euros a tres años y medio; 750 millones de euros a siete años; y otros 750 millones de euros a once años.

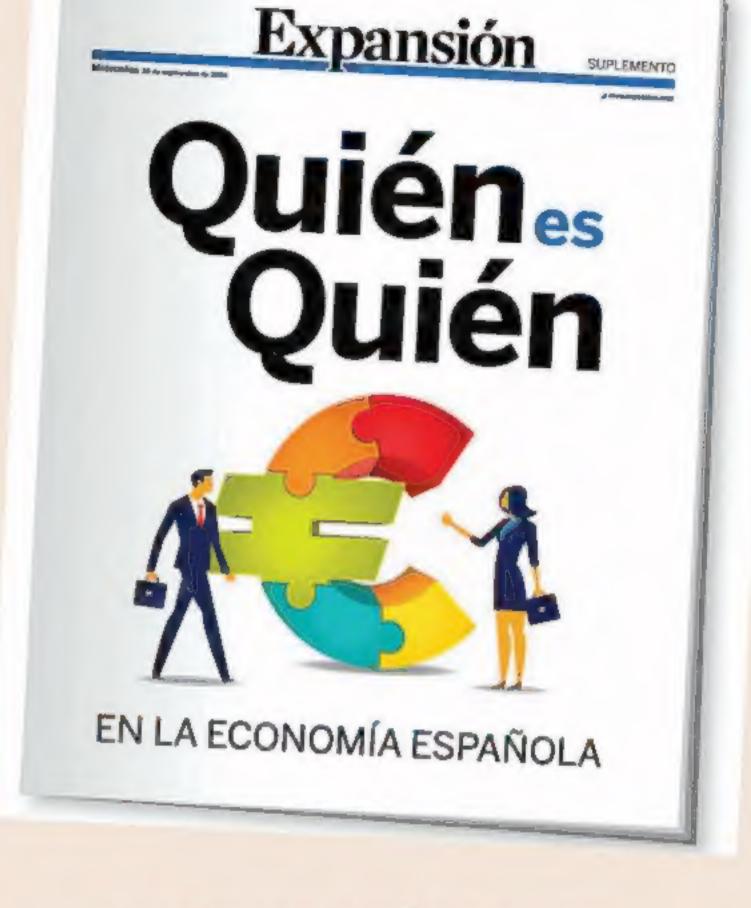
Todo ello con una demanda que alcanzó los 7.400 millones, lo cual más que triplica la oferta. Gracias a la fuerte demanda, el coste medio ponderado de la operación ha quedado fijado por debajo del 3,12%, para una vida media superior a los 7,3 años.

Es decir, Iberdrola logra obtener una financiación por debajo de los tipos de interes marcados oficialmente por el Banco Central Europeo (ver información adjunta).

#### Precios competitivos

Segun explicó ayer Iberdrola, "el arranque del nuevo ciclo de bajadas de tipos de interés en la zona euro y en Estados Unidos es uno de los factores que ha aprovechado el grupo para salir al mercado".

Los precios que ha conseguido "son muy competitivos, con un cupón del 2,625% para la deuda que vence en marzo de 2028; del 3% para la que expira en septiembre de 2031; y del 3,375% para la que tiene fecha de vigencia hasta septiembre de 2035".



#### MAÑANA MIÉRCOLES, GRATIS CON EXPANSIÓN

## Llega la gran Guía de las empresas

Se trata del directorio más completo y actualizado sobre la economía, las empresas y las Administraciones Públicas.

Expansión, Madnd

Mañana miercoles 25 de septiembre los lectores de EXPANSIÓN recibirán gratis, junto al ejemplar habitual, un suplemento de más de 95 páginas en el que se explica con detalle Quién es Quién en la economía española. Se trata del directorio más completo y actualizado sobre la economía, las empresas y las Administraciones Públicas.

Incluye más de 2.000 fichas de las empresas y los directivos más relevantes de España. Quién es Quién está organizado en 50 sectores de actividad que van desde alimentación al transporte, pasando por auditoria, automoción, bufetes, construcMás de 2.000 fichas de las empresas y directivos más relevantes de España

Incluye comentarios de expertos sobre las perspectivas de futuro de cada sector de actividad

ción, energia, inmobiliario, laboratorios, líneas aéreas, publicidad, sanidad, seguros, Internet o telecomunicaciones. En cada uno de los sectores se incluyen las empresas más destacadas con fichas muy completas para

cada compañía en las que figura la dirección, la web, las cifras de ventas y beneficios más actualizadas, y los principales directivos. Cada apartado sectorial está encabezado por un artículo en el que se analiza la actualidad de cada sector y sus perspectivas de futuro.

En la Guia también aparece un completo listado de
los principales directivos de
las Administraciones Públicas con responsabilidades
en la actividad económica.
Quién es Quién, que EXPANSIÓN entrega mañana
miércoles a sus lectores, es
una herramienta imprescindible para empresarios, autónomos, directivos, inversores y particulares.

## Thomas Glanzmann deja las funciones ejecutivas en Grifols

Rut Font. Barcelona

Grifols acelera la transición de poder en su cúpula a la espera de la posible oferta pública de adquisición (opa) de Brookfield. El presidente del consejo de administración, Thomas Glanzmann, deja las funciones ejecutivas y pasa a ser presidente no ejecutivo. El CEO, Nacho Abia, asume en solitario las responsabilidades ejecutivas en el fabricante de hemoderivados.

Glanzmann va anunció en febrero, tras el estallido de la polémica por los informes de Gotham City Research, que pasaría a ser presidente no ejecutivo en 2025. Sin embargo, el máximo órgano de gobierno de Grifols ha decidido adelantar el relevo como "resultado de una transición exitosa y bien planificada" del mando de la empresa a manos del CEO, que llegó al grupo en abril. "Ha tomado un firme control de la gestión del negocio, optimizado la toma de decisiones y mejorado la excelencia operativa", explicó ayer Grifols en un comunicado, mientras reafirmó que los principales objetivos de Abia son reducir la deuda y mejorar el flujo de caja libre.

#### Fin de la transición

Por su parte, Glanzmann centrará sus esfuerzos en supervisar "los intereses de todos los stakeholders de Grifols". El presidente aseguró que "ha sido un privilegio y un honor" liderar la empresa y "formar parte de su transformación en un momento de progreso y crecimiento, acompañado también de desafíos".

Tras conocerse el cambio en la cúpula directiva, las acciones de la empresa bajaron un 3%, hasta situarse en 9,54 euros por título.

Miembro del consejo desde 2006, Glanzmann llegó a la presidencia de Grifols en febrero de 2023, después del breve paso por la multinacional de Steven Mayer y en medio de la separación de la familia fundadora de la gestión diaria de la compañía. El cambio supone la culminación de este proceso, siendo Abia el único miembro del consejo con funciones ejecutivas.

El órgano de gobierno de

opa de Brookfield

Grifols tiene ahora mismo dos vacantes, tras la reciente salida de las vocales Carina Szpilka y Claire Giraut.

El pasado jueves, se cono-

ció que los hedge fund Flat Footed, Mason Capital Managementy Sachem Headhabían agrupado sus respectivas participaciones en Grifols

hasta superar el 7,7% del capital para pedir un asiento en el consejo y vigilar la opa.

La Llove / Página 2



Thomas Glanzmann, presidente no ejecutivo de Grifots.



#### DESCUBRE LA NUEVA GENERACIÓN DE PISCINAS TECH



Francisco de la Torre Alcolde MÁLAGA



Jean Pierre Juanchia Global Business Director CRYSTAL LAGOONS



José Maria Larrinaga Director Operaciones



Marta Riele Propietoria FREEDOM POOLS



Manuel M° Gómez Director de Mantenimiento e Ingenierio



Jesús Montes Manager Operaciones Acuáticas **PARQUES REUNIDOS** 

**II POOLINS** 

Baeza 🖥



Joan Miquel Mates Cluster Manager CLIQIB



**David Martinez** CEO **AEDAS HOMES** 



Francesc Cerbalán **Director Comercial** BALLIU EXPORT



Pable Gálvez Director BEONE FITNESS & SPORT

#### **Partners**

Schlüter

Systems









THOMAS



DVISENDUM

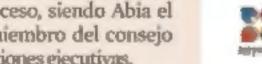


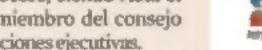


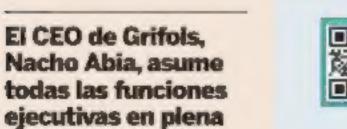


**Institutional Partners** 









Expansión te ofrece un -50% de descuento para visitar

\*Poolstar

www.expopiscina.com

PISCINASPAIN ES UN EVENTO DE



Andalucia



MENUN

#### **EMPRESAS**



Juan Manuel Anguita, Óscar Barrero, Emilio Rodríguez Blanco, y Carlos Sánchez Mercader, socios de PwC.

### PwC renueva su equipo de Energía con cuatro socios

Nerea San Esteban, Madrid

PwC España se refuerza para apoyar a las empresas en plena transformación energética. La firma acaba de renovar su equipo de Energia y *Utili*ties, que será el encargado de liderar los servicios que presta la firma en este sector.

El nuevo equipo de PwC estará formado por Óscar Barrero -desde julio nuevo socio responsable de energía de la firma, tras más de veinte años asesorando a empresas del sector-, junto con los socios Carlos Sánchez Mercader (transacciones), Juan Manuel Anguita (auditoria) y Emilio Rodriguez Blanco (asesoramiento fiscal y legal).

Los cuatro socios dirigirán a un grupo multidisciplinar de consultores, auditores, abogados y expertos fiscales –uno de los mayores del mercado con más de 150 profesionales –, con el objetivo de ayudar a las empresas a acometer el cambio de modelo energético y desarrollar los servicios de la firma en nuevos ámbitos como la generación renovable, hidrógeno, biometano, biomasa, entre otros.

Los integrantes del nuevo equipo de Energia y Utilities de PwC cuentan con una amplia trayectoria en este sector. Juan Manuel Anguita es socio de Auditoria en la firma y atesora más de dos décadas de experiencia en energia, donde ha desarrollado toda su carrera profesional. Ha trabaja-

El nuevo equipo liderará los servicios que presta la firma en el sector, en plena transformación

do en las oficinas de Madrid, Londres o Singapur, dedicado a servicios de auditoria y asesoramiento empresarial, con un foco de especialización en materia de regulación, y transición energética.

Carlos Sánchez Mercader es socio de Transacciones de PwC, con más de veinte años de experiencia en el asesoramiento de transacciones y due diligence en energia, utilities, e infraestructuras para clientes que invierten y desinvierten en Europa, Sudamérica, y América del Norte, y ha desarrollado parte de su carrera profesional en PwC en Nueva York.

Por su parte, Emilio Rodriguez Blanco es socio de PwC Tax & Legal, y desde su incorporación en 2001 ha estado desarrollando su labor de abogado fiscalista en companías de distintos sectores regulados, con especial foco en el de energía. Es experto en el asesoramiento de aspectos tributarios regulatorios y tax compliance para clientes corporativos.

El sector de Energia y *Utili*ties de PwC es uno de los grupos de la firma con mayor crecimiento.

#### Un sector en crecimiento

 El sector de Energía y 'Utilities' tiene entre sus clientes a Repsol, Iberdrola, Enel, Naturgy, EDP, Cepsa, Redeia, Enagás o Veolia. Oscar Barrero liderario el equipo junto a los socios Carlos Sánchez Mercader, Juan Manuel Anguita y Emilio Rodríguez Blanco.

## Samca crea un grupo de 400 millones en el sector de los envases

ADQUISICIÓN DE ENVASES SOPLADOS/ Acuerda con Ged Capital la compra de Enso y la integra en su división de plásticos PET.

Pepe Bravo, Madrid

El conglomerado industrial aragonés Samca, a través de su división de polimeros Novapet, ha cerrado un acuerdo con Ged Capital para la adquisición de Envases Soplados (Enso), fabricante de envases de plástico PET para el sector de la alimentación, según fuentes del mercado consultadas por EXPANSION.

La gestora que lidera Enrique Centelles sale de Enso, aunque seguirá su equipo gestor, después de haber triplicado su tamaño desde 2018, con unas ventas previstas de 60 millones de euros para 2024, gracias al crecimiento organico y a cuatro adquisiciones estratégicas en España y Portugal realizadas en el periodo.

La integración de Enso dentro del perimetro de Novapet consolida a Samca como el lider destacado en el sector de los envases PET en la península ibérica, totalmente integrado verticalmente a partir de ahora y con una facturación conjunta tras la transacción de más de 400 millones de euros solo en este negocio, un 30% más que su inmediato perseguidor.

La adquirida se especializa en la fabricación de envases para aceites y vinagres, salsas, café, galletas o especias, entre otros usos, mientras que la



Envases Soplados fabrica envases para el sector alimentario.

Ged Capital ha triplicado el tamaño de Envases Soplados desde que adquirió la compañía en 2018

parte compradora se dedica principalmente a la producción de resinas PET, siendo el mayor fabricante europeo privado en este segmento.

Evercore y Baker McKenzie fueron el asesor financiero y legal, respectivamente, de Ged, mientras que Deloitte y Garrigues apoyaron a Samca. Aplicando los múltiplos tenidos en cuenta en la compra de Enso, que se podría haber valorado en más de 100 millones de curos, el valor de la división de polímeros de Samca se sitúa ahora ampliamente por encima de los 400 millones, según las fuentes.

El grupo Samca, propiedad de la familia Luengo y con intereses también en mineria, renovables, fibras sintéticas, agroalimentación, promoción inmobiliaria, agroquímica e infraestructuras logísticas, ingresó 1.500 millones en 2022.

#### Neinor compra el 10% de Habitat y gestionará sus activos

R.A. Madrid

Neinor cierra un acuerdo con el fondo estadounidense Bain Capital para la compra del 10% de Habitat por 31 millones y para la gestión de activos de la promotora valorados en 700 millones.

Según explica Neinor a la CNMV, la compra del 10% de Habitat, que se ha cerrado a un descuento sobre el valor neto de activos del 30%, se financiará gracias al nuevo prestamo firmado el pasado mes de marzo. Tras el acuerdo Neinor integrará el equipo de Habitat, que mantendrá su marca.

El acuerdo supone un paso más en la estrategia de Neinor de crecer con acuerdos de coinversión y aumentar su negocio con la gestión de activos de terceros y con menos salida de caja. En este sentido, la compañía participada por Orion, Stoneshield y Adar ha firmado acuerdos en los últimos 18 meses con los que alcanza los 1.200 millones de euros bajo gestión, frente a los 500 millones que preveia inicialmente.

A finales de junio, Habitat disponía de un banco de suelo con capacidad para desarrollar cerca de 8.000 viviendas. De este banco de suelo, cerca del 50% ya está lanzado.

#### Aumenta su cartera

Además del acuerdo con Bain, Neinor ha firmado desde marzo de 2023 alianzas con AXA, Oriom, Urbanitae y Avenue Capital para invertir más de 300 millones en proyectos de vivienda para la venta -build to sell (BTS)- y ha adquirido ya cinco parcelas para casi 1.700 viviendas en Madrid, Barcelona, Málaga y Alicante, con una inversión total de 130 millones.

Además, en julio de 2024, Neinor firmó un acuerdo Octopus para invertir 200 millones en el sector de alojamientos para mayores (senior residences).

Con todo Neinor operará una cartera en España, bajo su propio nombre o prestando servicios a terceros, con más de 25,000 viviendas, solo por detrás de Metrovacesa, con suelo para 28.600 viviendas.

Según Neinor estas alianzas le aportarán entre 50 millones y 75 millones de euros adicionales hasta 2028, que no están reflejados en las estimaciones de consenso del mercado.

## MB 92 crece en superyates con la adquisición de Pinmar

J. Orihuel. Barcelona

La compañía de reparación y mantenimiento de superyates Marina Barcelona 92 (MB92) amplia su negocio y gana dimensión con la adquisición de GYG Limited, empresa especializada en servicios de pintura para este tipo de embarcaciones. La firma nació en 2012 de la fusión de la mallorquina Pinmar y la británica Rolling Stock.

MB 92, propiedad de la gestora paneuropea de fondos Squircle Capital, ha llegado a un acuerdo para la compra de la empresa, que presta también servicios de suministro para superyates y desarrolla su actividad bajo las marcas Pinmar. Pinmar Yacht Supply y Technocraft. Se preve que la transacción se cierre a principios del mes que viene. Durante tres décadas, las dos compañías han colaborado en proyectos de reacondicionamiento de yates.

Con sede central en Palma de Mallorca, GYG facturó 60 millones de euros el año pasado y obtuvo un ebitda de 7,2 millones. Por su parte, MB92 alcanzó en 2023 una facturación consolidada de 230 millones de euros. Un año antes, la empresa, con instalaciones en el Puerto de Barcelona y en La Ciotat (Francia), ingresó 211 millones y registró un beneficio neto atribuido de 7,36 millones de euros.

Esta operación corporativa es paralela a la incorporación de nuevos socios a MB92. En noviembre del pasado año, Squircle contrató con ese objetivo los servicios de JP Morgan y abrió un proceso que continúa abierto.

## KKH invertirá 250 millones en su gran proyecto inmobiliario en Sevilla

EN LA ANTIGUA FÁBRICA DE TABACOS/ El grupo inversor español levantará un hotel de lujo para Archer. con la apertura prevista en 2026, y un complejo comercial y de oficinas a orillas del Guadalquivir

Rebeca Arroyo Madnd

KKH Property Investors avanza en el que será uno de los grandes proyectos de regeneración de la ciudad de Sevilla, A orillas del Guadalquivir, en la antigua Fabrica de Tabacos de Altadas, el grupo inversor español levantara un gran complejo hotelero. comercial y de oficinas que implicara una inversion total superior a los 250 millones

El proyecto Vera, que es como se denonunará el futuro complejo, implicará además la construcción de una nuevapasarela peatonal, que unira ambos márgenes del rio.

Es iniciativa, en la que trabajan el arquitecto español Carlos Ferrater y el japonés Kengo Kuma, se desarrolla dentro de un parque urbano de cinco hectareas.

Josep Maria Farré, fundador y presidente de KKH, ex

plica a EXPANSION que el provecto cambiarà el skyline de Sevilla y revitalizaranem. zona importante de la ciudad, conectando el barno de Los Remedios y el centro histórico y renovando los jardines publicos ubicados al sur del complejo.

El nuevo provecto inclura el que sera "hotel de referen cia del siglo XXIII y que, junto con hotel Alfonso XIII, reforzara la oferta de alojamiento de lujo de la ciudad. El futuro hotel, en manos de Archer Hotel Capital y con 210 habitaciones, será operado por una gran marca internacional, aunque de momento no se ha alcanzado un acuerdo con algun operador.

Segun los planes que manejan los promotores, el hotel estara ya en funcionamiento en 2026, mientras que el restode los edificios destinados a



Vistas áreas de Vera Sevilla, con la nueva pasarela.

oficinas y usos muxtos, asi como la pasarela, estaran termi nados a mediados de 2026.

El germen del provecto Vera esta en el acuerdo alcanzadoentre KKH v Altadis (antes

Tabacalera) para la compra de la antigua Fabrica de Taba cos de Sevilla, sin actividad desde 2006 y en desuso desde entonces. La operación se cerró en 2023 por un importe de

42 millones, tras aprobarse la recalificación de los suelos de Altadis, pasando de industrial singular a terciario, con los vutos a favor de PSOE, PP, Cs y Vox. Farré considera que el consenso entre distintas formaciones politicas ha sido "esencial" para el desarrollo de un provecto estrategico para la ciudad de Sevilla.

Ademas del hotel, con un total de 20.000 metros cuadrados, el complejo contara con tres edificios independientes, de 3.000 metros cuadrados cada uno, para oficinas y un espacio de 12 000 metros cuadrados que combi nará oficinas, locales comerciales y equipamientes privados, así como dos aparca mientos con 200 plazas cada uno. El complejo albergara tambien la capilla de la Her mandad de Las Cigarreras, cedida a la cofradia.

#### Millenium gana un 62% menos por mayores costes financieros

RA.M.

Millenium, Socimi especializada en hoteles, ha cerrado el primer semestre del ano con un beneficio neto de 2.1 millones de euros, un 62° , menos, por mayores costes financieros, pese a la mejora del 23% eningresos.

La compañía controlada por el fondo Castlelake cerró la primera mitad del año con unos ingresos de 12,2 millones de euros, frente a los 9.9 millones del mismo periodo del ano anterior

El presidente y CEO Millentum, Luis Basagotti, indicó que estas cifras ponen a la compañía en la "senda" de alcanzar los objetivos de su planestrategico 2024 a 2027, en el que se marca como meta retribuir a los accionistas por primera vez en 2025. La compañia, que zanjó en junio la disputa legal con su ex-CEO Javier Illan, prevé duplicar los ingresos y multiplicar su ebitda en cuatro años.



## Stellantis entra en pérdidas en España por el arrastre de su filial argentina

RESULTADOS DE 2023/ El grupo facturó cas 16 600 millones de euros en España el año pasado, un 15% más, pero perdió 46 millones de euros por el deterioro contable de su filial Peugeot Citroen Argentina

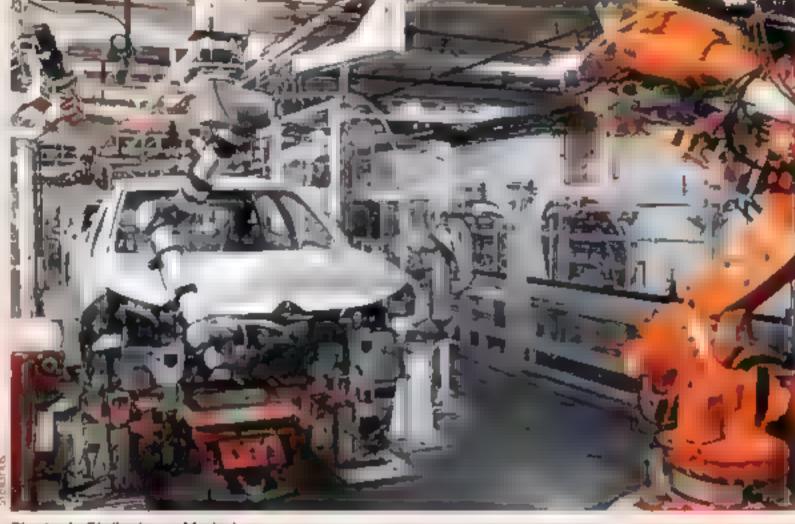
#### Carlos Drake, Wadnd

El grupo francostaloestadounalense Stellantis, surgido de la fusión entre PSA y Fiat Chrysler, es el primer fabricante de vehículos de España, ya que en sus tres plantas del país (Vigo, Zaragoza y Madrid) ensamblo más de un mullón de vehículos el año pasado, lo que supone más del 40% de la producción de vehículos en el mercado nacional,

La sociedad que agrupa tanto la actividad industrial como la comercial en España del consorcio automovilistico, Stellantis España, cerró el año pasado con una cifra historica de ingresos de 16.581 millones de euros, lo que supone un incremento del 15% en comparación con los datos de 2022 (14.370 millones).

De los ingresos totales, 12.345 millones correspondieron a la venta de vehiculos nuevos producidos en España, un 18% de aumento, mientras que la empresa se embolsó 2.772 millones por la comercialización de vehículos nuevos importados, un 13%... mas. Las ventas de coches de ocasion reportaron 309 millones (-19%) y los repuestos v componentes 845 millones (+10%), segun las cuentas de 2023 de la compania remitidas al Registro Mercantil.

La empresa, sin embargo,



Planta de Stellantis en Madrid.

se vio afectada de forma considerable por la complicada situación de su participada Peugeot Citroen Argentina, con motivo de la hiperinflación en el país latinoamericano y de la depreciación del peso argentino en comparación con el euro.

#### Reformula cuentas

La crisis en Argentina obtigo, el 13 de mayo de 2024, al consejo de administración de Stellantis España a reformular las cuentas de la compañía de 2023, con el fin de recoger el El deterioro contable de su filial argentina fue de 525 millones por la inflación y la devaluación del peso

deterioro contable de su participación del 99,9% en Peugeot Citroén Argentina. La filial argentina de Stellantis España paso de tener un valor en libros de 791,2 millones de euros a cierre de 2022 a uno de 265,9 millones al termino del ejercicio pasado. El deterioro total de la valoración de Peugeot Citroen Argentina fue de 525,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2023, incluyendo unas pérdidas de casi 194 millones de euros contabilizadas por dicha sociedad. Esta corrección responde a la inclusion de los resultados de la fihal, al ajuste por la hiperinflación y a la depreciación del tipo de cambio

del peso

La situación en Argentina arrastró a negativo la rentabilidad de Stellantis España, que finalizó 2023 con unas

perdidas netas de 46,1 millones de euros, en comparación con las ganancias de 289 miliones que logró un año antes. El resultado operativo, sin embargo, fue positivo por importe de 411 millones, un 36% de incremento.

Steilantis España destinó el ano pasado 176,8 millones al pago de dividendos, frente a los 399,7 millones de 2022, al tiempo que recibió subvenciones publicas netas por 14,5 millones (8,4 millones el año previo). No obstante, en enero de 2023 se le adjudicó una ayuda de 41,48 millones en el marco del Perte del vehículo electrico, ya cobrada integramiente a enero de este año.

En 2023, la compania destino 473,1 nullones de euros al pago de sueldos, lo que supone un incremento del 12%, A esta subida contribuyó el aumento de plantilla, que fue del 6% a término del ejercicio, hasta situarse en 13.487 trabajadores. El grupo, en su informe de gestion de 2023, apunta que realizó varios planes de jubilaciones parciales y extinciones voluntarias de contratos "con el fin de ajustar la plantilla" a sus necesidades. Tambien acordó un expediente de regulación temporal de empleo tanto en las areas industrial como comercial hasta el 31 de diciembre.

#### Corporación Alba reduce un 37% su beneficio neto en el semestre

P.B. Madrid

Corporacion Financiera Alba, el holding inversor de la familia March, se anotó un beneficio neto de 92 millones de euros en el primer semestre del año, un 37% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior

Alba atribuye la caida en el beneficio a los menores resultados de su cartera de participadas, al descenso del valor razonable de las inversiones financieras y el deterioro contable de dos participadas.

El valor razonable de Naturgy la inversión más importante de Alba en terminos de valor por delante de Acerinox y Cie Automotive, bajó hasta 723 millones de euros a cierre de junio, frente a los L076 millones de junio de 2023.

El descenso en el beneficio, en cualquier caso, se vio atenuado por el incremento de los ingresos recibidos via dividendos. El valor neto de los activos (NAV) descendió un 3,8% en el semestre, situándose en 5,578 millones de enros a cierre del semestre.

Entre los meses de enero y junio Alba invirtió 46 millones de euros en la compra de un 0,8% adicional en Colonial y de un 0,2% en Tecnoprobe, entre otras operaciones.

En julio, una vez cerrado el semestre, Alba ingresó 19 miliones de euros por la venta de su participación indirecta del 3,7% en Monbake.

## Eysa cierra su tercera compra en 2024 al adquirir Tradesegur

C.M. Madnd

Eysa, especializada en gestion de la movilidad, acaba de completar su tercera compraen lo que va de año al adquirir Tradesegur, por un importe que no ha sido desvelado. Tradesegur, fundada por Christian Liesau, cerro el año pasado con una cifra de negocio superior a los 15 millones de euros y entre sus principales chentes figura la Dirección general de Trafico (DGT), para quien realiza un contrato ganado en 2022 de servicio de gestión integral para el desarmilo de las funciones de control y vigilancia del tráfico con un presupuesto de 15 millones de euros.

Evso detalló ayer que, con esta operacion, tambien adquere las sociedades dependientes como Lector Vision, dedicada a soluciones integrales de vision artificial aplicadas al control de vehiculos, y Smartpol, que desarrolla software y servicios enfocados en el procedimiento sancionador

El negocio de Tradesegur se centra en movilidad urbana e interurbana, destacando

Especializada en seguridad vial, Tradesegur facturó el año pasado unos 15 millones de euros

dentro del ámbito urbano su actividad en segundad ciudadana, donde provee de sistemas de gestion y supervisión de plataformas de multigestión y videovigalancia. En interurbano, Tradesegur se focaliza en segundad vial, con soluciones basadas en camaras y radares para el control del trafico por carretera, soluciones para el control de velocidad, pesaje, drogas, y gestion del estacionamiento regulado y lectura de matricu-Las, "Nos consolida en clientes como la DGT las Fuerzas y Cuerpos de Segundad del Estado y grandes ciudades" dice Javier Delgado, CEO de Eysal

## Telpark coloca 125 millones en bonos para apoyar el crecimiento

Pepe Bravo. Madnd

Empark, gestor de aparcamientos propiedad de Macquarie y que operabajo la marca Telpark, acaba de levantar 125 millones de euros en los mercados de capitales mediante una colocación pri vada de bonos entre inversores institucionales.

El grupo utilizará los nuevos recursos para financiar su estrategia de crecumiento a traves de la compra de nuevos activos en España y Portugal.

La nueva deuda, que vence en 2027, se suma a los 575 millones de euros que Empark levantó en 2020, por lo que el pasivo del grupo asciende a 700 millones de euros en la actualidad, con una ratio de apalancamiento ligeramente por debajo de las siete veces, pues el ebitda anualizado del grupo supero los 100 millones el pasado junio, récord para la compañía.

La colocación ha estado liderada por JPMorgan y BNP Paribas y se ha cerrado a euribor mas 300 puntos basicos. La deuda antenor paga un cupón del 1,875% en su tramo fijo, de 475 millones y que ven-

Utilizará los recursos levantados para la compra de nuevos aparcamientos en España y Portugal ce en 2028, y cumbor mas 200 puntos básicos en el variable, de 100 millones y con vencimiento en 2027

La nueva deuda es, por lo tanto, ligeramente más cara, dado que la anterior se emitio en unas condiciones de mercado mucho más favorables.

"Esta emision de 125 millones de euros afianza nuestra apuesta por continuar con nuestro plan de expansion, además de suponer un refuerzo de nuestra liquidez. Nuestra vocación es seguir invirtiendo en España y Portugar mediante la incorporación de activos de calidad a nuestra cartera", comento Pedro Agapito, CFO del grupo.

## EMPRESAS

# Fiduciam eleva a 550 millones la financiación a promotores españoles

INMOBILIARIO/ La firma británica lanza un nuevo fondo de 150 millones para nuevas viviendas en los próximos dos años.

#### Artur Zanóru Londres

La firma britanica Fiduciam, especializada en la financiación alternativa a la bancaria para promotores de pequeños y medianos proyectos inmobilianos, eleva su apuesta en España hasta los 550 millones de euros.

La compania, dirigida por Johan Groothaert, ha financiado desde 2018, año en el que desembarcó en España, y hasta el momento iniciativas por 400 millones de euros. Ahora, ha abierto un nuevo fondo de 150 millones que espera agotar en los próximos dos años, hasteamente con el objetivo de impulsar unos 360 pisos o casas adicionales.

"La falta de vivienda hace. de España un país muy atractivo para invertir en vivienda. Ademas, tras la crisis de 2008, las empresas españolas estan muy poco endeudadas en comparación con otras jurisdicciones en las que trabajamos", explica la responsable del mercado español de Fiduciam, Cristina Villen, que señala a Madrid y Ma. 153 como dos zonas destacadas para la inversión en nuevos desarrofloserrel pais porsubueria posición en el mercado, aunque no son las unicas.

La firma preve facilitar financiación de entre 1,5 millones y 15 millones de euros por proyecto, con un maximo del 65° del importe del precio (LTV, por sus siglas en miles, o del 85° del coste (LTC). Estas cantidades se destinan a promoción, compra de suelo, reformas, capital circulante, ampliaciones patrimoniales o creditos puente, con un tipo de interes a partir del 0.87°, mensual.



Johan Groothaert, consejero delegado de Fiduciarri,

Los citados 150 millones de nueva financiación procederan, basicamente, de dos fondos importantes cuyo nombre la compañía prefiere no desvelar. Fondos institucionales, de pensiones y family offices se encuentran detras de la firma, constituida en Londres en 2014

#### Trayectoria profesional

"Este nuevo respado financiero es una muestra de nuestra capacidad para ofrecer soluciones eficientes en el mercado espanol", apunta el conseicro delegado de Fidaciani, exdirectivo de Merrill Lynch, Deutsche Bank y URS Groothaert fundo la enseña hace una decada junto con Henrik Takkenberg, cuya travectoria profesional previa comprendio companias como DWS, AGy DBS,

La firma britanica tiene como mercado principal Reino



Cristina Villén, responsable del mercado español de Fiduciarn.

Unido, seguido muy de cerca por España. De becho, Fiduciam tiene más interes en financiar proyectos en España que en Remo Unido en las circunstancias actuales. Irlanda y Alemania siguen a continuación, aunque a mas distancia. Fiduciam también tra baja en otros merciados como Alemania, Portugal, Francia y Países Bajos

Hasta el momento, la com pania ha concedido financiacion a diferentes privectos en Europa por 1400 minones de euros, con un total de "00 operaciones firmadas. En general. Fiduciam proporciona financiación a corto piazo (de seis meses a tres años) por hasta 25 millones.

En España, la firma cuenta con una oficina, ubicada en la madrilena cade de Jose Abascal, y prevé duplicar su plantilla durante este ejercicio, hasta las diez personas.

## KFC sube al 'top 3' de marcas de restauración en España con 400 millones

#### Victor M. Osorio, Madnd

Cambio en el podio de la restauración en España. KFC, la enseña lider en el segmento del pollo finto, ha relevado a Telepizza como la tercera marca del sector en el mercado nacional -las dos primeras son McDonald's y Burger King-, con una cuota de mercado del 6,4%, segun datas de la consultora Circana comunicados ayer por la empresa de restauración.

El sorpasso de KFC a Teleprzza, en un mercado que tradicionalmente ha estado dominado por las hamburguesas y las pizzas, se produce despues de que la marca haya duplicado su facturación desde 2019, hasta los 400 millones de euros.

"Desde 2019, el numero de visitas a KFC ha aumentado un 82%, alcanzando mas de 45 millones anuales, lo que representa una media de más de tres millones de visitas mensuales. Para satisfacer esta creciente demanda, la marca ha expandido significativamente su red de locales abriendo más de 100 nuevos restaurantes en los últimos cinco años, hasta llegar a los 289 establecimientos actuales" explico aver la ensena en un comunicado.

KEC es propiedad de la cadena Yum¹ Brands, malimacional estadounidense que tumbien controla las ensenas Pizza Hut y l'aco Beal. La compañía opera en España bajo el modelo de franquicia, aunque no dirigida a pequeños empresarios individuales, sino agrandes socios,

En concreto, nene 17 franquiciados en el mercado nacional, siendo algunos de sus principales socios AniRest e lhersol.

"Es un orgullo que KFC sea ya la tercera marca de QSR

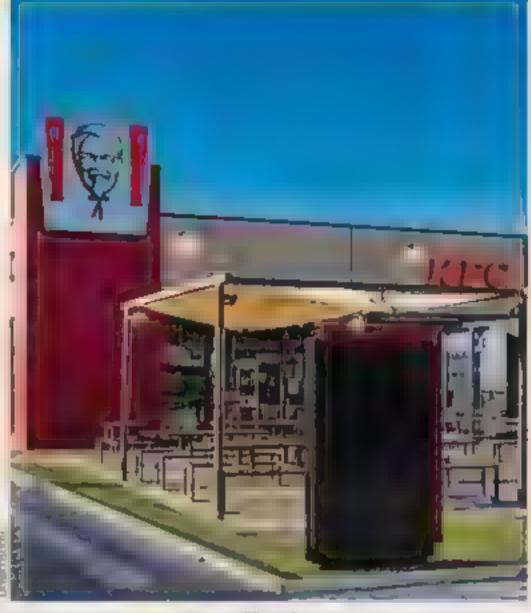


Imagen de un restaurante de KFC en España.

#### La cadena suma 289 restaurantes en España, tras abrir 100 nuevos locales en cinco años

servicio rapido, por sus si glas en ingles, mas consumi da del pais. Llegar hasta aquí es fruto dei tribajo incansable de nuestros franquiciados y equipos de marca, clamor por el mejor pollo frito del mundo y una apuesta decidida por hacer las cosas de forma distinta. Estamos comprometidos con seguir dando io mejor de nosotros mismos para alcanzar mievas metas", afirma Joao Almeida, market leader de KFC Iberia.

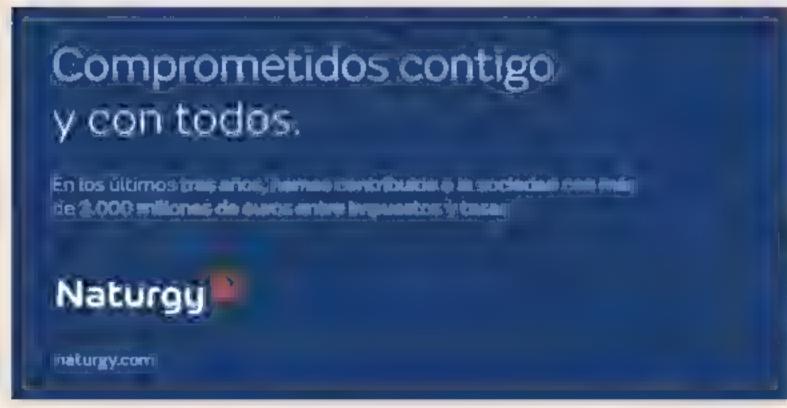
#### Puja por el pollo

La compañía se enfrenta en los proximos anos a merementar su presencia en todo

#### La enseña opera en el país con el modelo de franquicla, siendo sus mayores socios AmRest e Ibersol

el pais, seguir creciendo a un ritino cercano al doble dijato y hacer frente a la competencia de Popeves para mantener su hiderazgo en su segmento del mercado. Popeves es propiedad de Restaurant Brands International y esta operada en España, donde llego en 2019, por Restaurant Brands Iberia, el grupo tider en el segmento de la restauración en en pais gracias a las enseñas Burger King, Popeves y la marca de cafeterias Tim Horton's.

KFC opera en España desde los anos 70 del siglo pasado, La enseña suma a nivel mundial mas de 25 000 restaurantes en 145 paises.





#### Reafirma el objetivo de vender solamente coches eléctricos en 2035

GENERAL MOTORS La consejera delegada del grupo autornovi listico estadounidense, Mary Barra, ha reterado el objetivo del grupo de vender unicamente coches eléctricos en 2035, a pesar de la desaceleración de la demanda a nivel global de esta tecnologia. "Nunca pensamos que la transición [hacia el veniculo eléctrico] fuera a ser lineal", aseguró Barra en una entrevista en "CBS News. Durante el segundo trimestre, las entregas de veniculos eléctricos de General Motors aumentaron un 40%, hasta las 21 930 uniciades, pero representaron solo el 3,2% de sus ventas totales en EEUU.

#### California demanda a la petrolera por engañar sobre el reciclaje del plástico

EXXON MOBIL. La fiscalia general de California (EEUU) ha presentado una demanda contra la petrolera, a la que acusa de engañar a los consumidores sobre la reciclabilidad de los productos de plástico. La demanda señala que Exion, uno de los mayores fabncantes mundiales de plástico, ha engañado al publico durante más de onco décadas sobre la sostembilidad de sus productos de plástico, que incluyen, los polimeros de envases de packagang o botellas de bebidas, a sabiendas de que el reciclaje no soluciona el problema de los residuos plásticos ni la contaminación que generan.

### Adquiere la mayoría de la compañía textil catalana SPW Fabrics

ALANTRA En su tercera inversion, el fondo Alantra Private Equity IV ha tomado una participación mayoritaria de SPW Fabrics, firma catalana especializada en la fabricación de tejidos técnicos para ropa deportiva y baño. SPW Fabrics supera los 20 milliones de euros de facturación anual, una cifra que procede mayoritanamente de los mercados exteriores, con Francia, Italia y Beneiux a la cabeza. La empresa fundada y presidida por Carlos Parés suministra sus tejidos técnicos a marcas globales de ropa deportiva como Adidas. Puma o Le Cog Sportif, entre otras

## TSMC y Samsung estudian fabricar chips en Emiratos Árabes

A.F. Madrid

El grupo taiwanes TSMC y el surcoreano Samsung Electronics, dos de los mayores fabricantes mundiales de microchips, estudian levantar sendos megacomplejos de chips avanzados en Emiratos Árabes Unidos (EAU) para atender la creciente demanda, impulsada por la intengencia ar
tificial, y diversificar su presencia geografica para reducir
riesgos geopoliticos.

Segun The Wall Street Journal, que cita a fuentes conocedoras, altos ejecutivos de TSMC, líder mundial del sector en fabricación para terceros, han visitado recientemente Emiratos Árabes para abordar la posible construcción de un megacomplejo de chips avanzados similar a los que posee en Taiwan.

La coreana Samsung Electronics también baraja levan tar un gran complejo de factonas de producción de microchips en el país arabe en los próximos años y algunos directivos habrian viajado recientemente al país para estudiar el plan.

El rotativo señala que los planes son miciales y hay muchos problemas tecnicos y de



C. C. Wel, consejero delegado del grupo tarwanés TSMC.

otro tipo antes de tomar la decision. No obstante, Mubadala, fondo soberano de Abu Dabi, está muy interesado en fomentar la industria tecnologica domestica y tendria un papel relevante en financiar la produccion de chips, sobre todo al calor de la IA.

Si salen adelante los ambiciosos planes de T5MC y Samsung, cuyos complejos incluirían varias fabricas, la inversión total, que contaria con el apoyo de Mubadala, superaria los 100.000 millones de dolares (89.500 millones de euros).

## El grupo Qualcomm baraja una megaopa por su rival Intel

86.000 MILLONES/ El fabricante norteamericano de chips ha tanteado a un rival en plena crisis para abordar la adquisición.

A.Fernández. 1/1

El giginte estadounidense de chips Qualcomm ha contactado con su rival Intel para tantear una opa que superana los 96.000 millones de dolares (86.000 millones de eutros) de capitalización de esta ultima compañía y que, de confirmarse, se convertina en una de las mayores transacciones de las ultimas decadas.

A la información adelantada por el diario The Wall Street Journal el viernes pasado, se sumó ayer otra de Ricombery que apunta que el fondo Apollo ha ofrecido a Intel realizar una inversion de hasta 5.000 millones de dolares en la empresa como muestra de confianza en su plan de reestructuración.

El interés por el fabricante estadounidense de chips elevó su cotización más del 3% el viernes en Wall Street y ayer cerró con un alza de las acciones del 3,3%.

Crisis y reestructuración caído más

Intel, un icono mundial en el sector de microchips, atravie-sa una de las mayores crisis de su historia, con pérdidas de L610 millones de dolares en el segundo trimestre, una reestructuración que supondra 15.000 despidos (el 15% de su plantilla), recortes del dividendo y una cotización que ha perdido mas de la mitad del valor este año. Esta situación la hace más vulnerable a potenciales opas,

En cambio, el grupo Qualcomm, que a diferencia de Intel no fabrica sus propios chips sino que los subcontrata a terceros, se ha revalorizado cerca del 15% este año y su capitalización ronda los 185.000 millones de dolares, el doble



Cristiano Amon, consejero delegado de Qualcomm.

intel, en pérdidas y con 15.000 despidos sobre la mesa, ha caído más del 50% en Bolsa este año

que la de su competidor. Pese al interés de Qualcomm, que elevo un 18% las ganancias en su último trimestre fiscal (2.129 millones de dolares), la potencial operación es compleja no solo por la posición que adopte Intel sino porque, dado el tamaño, atraeria el foco de las autoridades de Competencia de EEUU, sometiéndola aum duro escritimo.

No obstante, el Gobierno y los reguladores también podrian facilitar algún tipo de acuerdo para reforzar la produccion doméstica en un negocio estrategico como el de los chips frente a China y La operación es compleja, pero EEUU podría abrirle paso por ser un negocio estratégico

Otros países. La fortaleza de Qualcomm son los chips para smartphones, incluyendo los que gestionan las comunicaciones entre los móviles y las torres. Es uno de los principales suministradores del iPhone de Apple. Intel tiene una destacada presencia en microchips para ordenadores personales y servidores.

Las dos tratan de impulsar el negocio relacionado con la inteligencia artificial (IA), pero se encuentran bastante rezagadas respecto al hder Nvidia o el grupo AMD.

La Umo / Págna 2

#### Siemens escindirá su negocio de recarga de eléctricos

Expansión, Madrid

Semens escundirá su negocio de infraestructura de recança de vehiculos electricos eMobility para acelerar la creacion de valor de la filial, impulsar su crecimiento y propiciar nuevas alianzas con otras empresas.

El grupo alemán señalo ayer que, de forma separada, la division de movilidad electrica será "mas ásal" y tendra mas libertad para "definir sus areas de enfoque en base a las fortalezas del negocio de infraestructura inteligente de Siemens, Matthias Rebellius, apuntó que el negocio contará con una buena posición para la construccion de una nueva base de chentes.

La operación supondrá la integración de la recientemente adquirida Heliox, especializada en soluciones de carga rapida para autobases y camiones eléctricos, y eMobility para agrupar bajo un mismo paraguas todas sus actividades de recarga.

Sin dar mas detalles sobre el futuro del negocio, Siemens resaltó en su comunicado la capacidad de fabricación de la fibal de movibidad inteligente con servicios de hardware, software y de recarga de coches con centros de producción e investigación y desarrollo en Alemania, Portugal, EEUU, India y Países Bajos.

#### Reordenación

Dentro de la reorganización del conglomerado germano, el pasado mayo Siemens acordó vender su filial de motores y sistemas de propulsión Innomotics a KPS Capital Partiners por un total de 3,500 millones de euros.

En los últimos años, Siemens ha escindido y sacado a Bolsa el negocio de equipos medicos, Siemens Healthineers, y su division de energia, Siemens Energy (dueño de Gamesa).

## Northvolt recortará el 20% de la plantilla

A.F Madrid

Northvolt, fabricante sueco de baterías para vehiculos eléctricos y lider del sector en Europa, recortara 1.600 empleos en Suecia, más del 20% de su plantilla global, y frenará sus planes de expansión para reducir de costes y preservar liquidez ante la caida de la demanda y la competencia de fabricantes chinos.

El grupo despedirá a 1.000 personas en sus instalaciones en Skellefteå, a 400 en VásNorthvolt, que atraviesa una delicada situación financiera, adecuará sus operaciones a una situación macroeconómica "dificil" para reducir costes. "Aunque la situación para la electrificación permanece solida, necesitamos asegurarnos de tomar las acciones correctas en el momento correcto para responder a las adversidades en el mercado automovilistico y el clima industrial en general", afirmo.

#### MANANA MIÉRCOLES 25 DE SEPTIEMBRE GRATIS CON

## Expansión



'À TEATRO REAL

UNA COMPLETA GUÍA CON MÁS DE 2.000 FICHAS DE LAS EMPRESAS Y LOS DIRECTIVOS MÁS RELEVANTES TODOS LOS NOMBRES, REFERENCIAS Y CONTACTOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS Y DIRECTIVOS

Organizado en 50 sectores de actividad: alimentación, auditoría, automoción, bufetes, construcción, energía, inmobiliario, Internet, laboratorios, líneas aéreas, publicidad, sanidad, seguros, telecomunicaciones o transporte, entre otros

Incluye un listado con los principales directivos de las Administraciones Públicas



# Expansión GreenWorld, el evento de la sostenibilidad

El gran evento sobre la economía sostenible, la descarbonización, la economía circular y la transformación verde reúne mañana miércoles día 25 de septiembre y el jueves 26 en Madrid a los líderes de todos los sectores.

#### Expansion, Madrid

Celme Cousteau, exploradora, presidenta de la organización sin fines de lucro The Céline Cousteau Film Fellowship, maugurará este miércoles 25 de septiembre el gran evento de la economia sostenible, EXPANSION GreenWorld & Sustamability que en esta segunda edición reuntra a direc-Livos de importantes sectores. figanciero, transporte y movilidad, tecnologia e inteligencia artificial, agrealmentation, energias renovables, hidrogeno verde, industria, turismo e infraestructuras, entre otros.

El evento EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability abordara aspectos tan relevantes como la importancia que cobra la rentabilidad como factor determinante para la sostenabilidad si Europa no quiere quedar descolgada en el panorama municial.

En este gran evento EXPANSION GreenWorld & Sustamability se daran eita reconocidas figuras de la sostenibilidad. Además de directivos de las principales empresas de diferentes sectores, participaran destacados ponentes como kurt Vandenverghe di rector general de Accion por el Chma de la Contision Europea; Clara Arpa, presidenta de la Red Española Pacto Mundial; Odile Rodriguez de la Fuente, bióloga y divulgadora cientifica, y Mario Picazo, meteorólogo.

La cità tendrà lugar en el Hotel Eurostars Madrid Tover





Céline Cousteau, presidenta de The Céline Cousteau Film Fellowship.



Kurt Vandenverghe, director general de Acción por el Clima de la Comisión Europea.



Odile Rodriguez de la Fuente, biòloga y divulgadora cientifica.

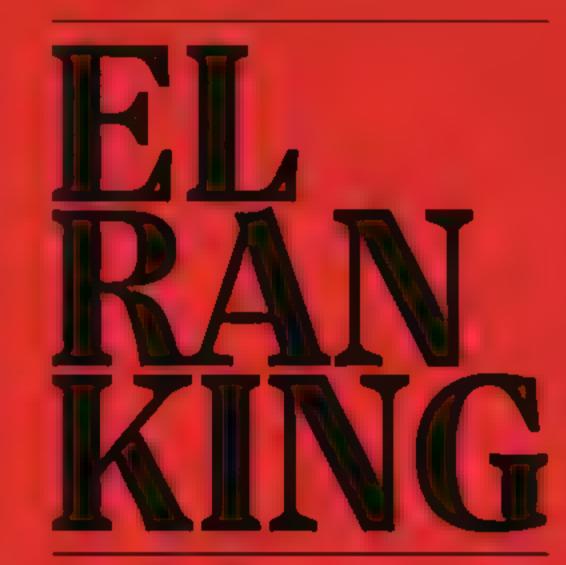


Clara Arpa, presidenta de la Red Española Pacto Mundial.



Mario Picazo, meteorólogo y defensor del medio ambiente.

# 29 SEPTIEMBRE LAS 100 MEJORES EMPRESAS PARA TRABAJAR



Las mejores empresas para trabajar

ACTUALIDAD ECONÓMICA

EL

MUNDO



## FINANZAS & MERCADOS

## Mapfre se plantea salir de compras en España, Brasil y México

TAMBIÉN APUNTA A ESTADOS UNIDOS Y ALEMANIA/ El grupo asegurador valora utilizar el exceso de solvencia para hacer adquisic ones y ya esta ana izando oportun dades de inversión iparte en bancaseguros

Mamen Ponce de León, Madrid No sera en el corto plazo, pero Mapfre confia en cerrar adquisiciones que den un nuevo impulso a la actividad del grupo en varias áreas. Bancaseguros en España y los mercados brasileño y mexicano son algunas de las parcelas a las que se dirige el radar de inversion de la aseguradora, segun avanzó en la reunión con los analistas posterior a la presentación de los resultados semestrales.

"Estamos analizando estrategicamente oportunidades que se podnan matemanzar informó el director corporativo de Relaciones con Inversores, Mercado de Capitales y M&A, Felipe Navarro Lopez de Chicheri, a los expertos de la banca de niversion. "No será en los próximos seis meses, pero si en el futuro", profundizo

#### Bancaseguros

Preguntado por la posibilidad de utilizar el exceso de solvencia del grupo para efectuar compras, el directivo apunto que, aunque en Mapfre estan satisfechos con la implantación actual de la aseguradora, siguen activos en la busqueda de operaciones que aporten valor -algoque tambien ha reiterado en diversas ocasiones el propio presidente, Antonio Huertas , y especificó los focos de interés.

Las potenciales alianzas con bancos en España acaparan buena parte del apetito de Mapfre y tienen muchas papeletas para protagonizar movimientos de crecimiento morgánico de la entidad.

"Queremos reconstruir



Felipe Navarro López de Chicheri, director corporativo de Relaciones con Inversores, Mercado de Capitales y 'M&A de Grupo Mapfre.

nuestra distribución de bancaseguros en España, que esta impulsando principalmente el nuevo negocio de vida", recalcó Navarro Lopez de Chiche-

Mapfre conserva hoy acuerdos para la venta de «eguros en el canal bancario español con Banco Santander (solo para polizas de no vida o generales) y Bankinter, pero despues de la ruptura obligada con Bankia (que fue absorbido por CarcaBank) esta via ha perdido peso dentro del

#### Fuera de España

Fuera del mercado local, hav dos paises donde la apuesta de Mapfre es prioritaria. Se trata de Brasil y Mexico. En los dos, la aseguradora tratara de fortalecerse con compras.

"Brasil es una regoon en la

"Queremos reconstruir nuestra distribución de bancaseguros

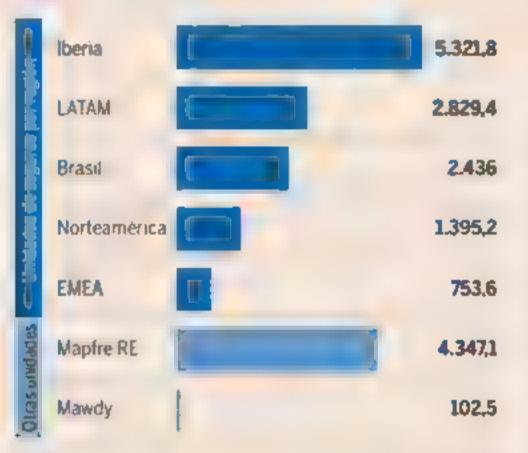
en España"

"En Brasil podríamos crecer si hay algo compatible con el pacto con Banco do Brasil"

que podriamos crecer si encontramos algo compatible con el pacto con Banco do Brasil [principal socio del grupo en la zona y con quien bene una alianza hasta princi pios de 2030]", afirmó ante los analistas el director corporativo de Relaciones con Inversores, Mercado de Capitales y M&A. Este es hoy el segundo

#### **DISTRIBUCIÓN DEL NEGOCIO**

Ingresos por primas, en miltones de euros Datos de enero a junio de 2024



Expansión

Fuente: Grupo Maptre

pais que mas contribuye a los ingresos por primas de Mapfre, por detras de España.

El mercado mesacano, por otra parte, "al ser una economia muy vinculada a Estados Unidos, podria ser una excelente oportunudad para refor zar capacidades" expuso "La ultima adquisición que fiicimos fue en el negocio de vidaen Mexico [Mapfre adquirio el año pasado el 94% de las acciones de Insigma Lafe]. Y este pais tiene un excelente potencial de crecumiento en el futuro cercano", añadio.

Ademas de en éstos, el grupo asegurador también observa las opciones que puedan aparecer en otros puntos del planeta donde está instalado: Norteamenca y Europa.

Hace pocos años Mapfre realizó una profunda reorganización de la actividad en Es-

tados Unidos que abocó a la enndad a abandonar varias zonas del país. Ahora, no obstante, no descarta explorar nuevas áreas: "Otras lineas de negocio y otros estados" señalo el directivo. Eso sí, "algomuy hime ido sin exposición en todo el pais", advirtio

En los mercados europeos, "ademas de España, Alemama, donde Mapfre tiene presencia solo en el negocio de automoviles y en la venta directa, podria ser una buena opcion para complementar otros negocios de seguros", trasladó Navarro López de Chicheri a los bancos de in-VEFSIOD.

La compañía buscaria, así, diversificar añadiendo otras actividades que avuden a este mercado a superar el bache que atraviesa el ramo de pólizas para veluculos.

#### Julius ficha en Deutsche y Citi para reforzar su negocio en España

Expansión, Madnd

Julius Baer apuesta por el negocio en España y refuerza sus equipos de Madrid y Barcelona con la incorporación de nuevos banqueros privados. El banco surzo ha fichado en Citi y Deutsche Bank cuatro banqueros para reforzar sus equipos en el país.

Julius Baer ha contratado en Citi a César Martin Bernal. que sera su nuevo responsable de equipo para la oficina de Madrid, Ademas, la entidad refuerza el eguipo de Madrid, su plaza principal en España, con otras dos contrataciones en el banco estadounidense. Ha incorporado a Oliver Ahedo y Begoña Muñoz como account manager y assistant relationship manager, respectivamente.

Por otra parte, Julius tarnbien ha querido reforzar su oficina de Barcelona, Para ello, ha contratado a Jose Luis Sarmiento, procedente del banco aleman Deutsche Bank, para desempeñar es cargo de senior relationship

#### Estrategia

Los cuatro fichajes forman parte de una sene de contrataciones estrategicas para seguir fortaleciendo los equipos del banco.

Los nuevos ejecutivos, Martin Bernal y Sarmiento reportaran a Sergio de Miguel, director general de la entidad para el mercado español y portugues y a Pedro Oliver, responsable de la oficina de Barcelona, respectivamente.

"Se trata de una apuesta por el talento local, virando nuestra estrategia de reclutamiento para estar aún más cerca del cliente local", explica el director general del banco en España.

#### TODOS LOS MIÉRCOLES GRATIS CON Expansión



La herramienta de trabajo para profesionales y directivos





Sentencias y cambios normativos



Energia, gran consumo, turismo, automoción, inmobiliario, tecnología...



Inteligencia Artificial y digitalización fiscal Equipos fiscales de empresas, bufetes, consultoras y Hacienda



EN SU QUIOSCO CADA MIÉRCOLES GRATIS CON EXPANSION expansion.com



Incentivos fiscales por actividades económicas



Fiscalidad ambiental

Expansión

#### La morosidad de la banca cae al 3,42%, mínimos desde 2008

A.M. Madnd

La morosidad sigue sm ser un peligro para la banca nacional. La ratio de dudosos cedio en el mes de julio hasta el 3,24%, según los datos del Banco de España. Y marca minumos desde diciembre de 2008, en plena crisis financiera. La rano de mora cede por segundo mes consecutivo y mantiene la tendencia a la baja que muestra desde hace un año. El sector mantiene el control sobre la tasa de impagos en un momento marcado por la bajada de tipos de interés del Banco Central Europeo.

El descenso se justifica por el menor saldo de dudosos, que cae en mas de L300 millones de euros. Además, el sector ha registrado amortizaciones anticipadas por parte de los clientes. El descenso del euribor también contribuye a la menor ratio de dudosos.

Los prestamos dudosos cedieron 462 millones de euros en julio, hasta 40.428 millones de euros. La cartera de crédito decreció hasta 1.182 millones de euros frente a los 1.192 millones de euros que registró en el mes anterior

#### Madeira Invest, investigada por fraude en 'criptos'

Expansión, Madnd

La Audiencia Nacional ha abierto diligencias para investigar la presunta estafa con criptomonedas de Madeira Invest, que prometía rentabilidades superiores al 50%. Hay varios miles de afectados y la cuantía podría superar los 600 millones de curos.

En un auto fechado el pasado 20 de septiembre, el titular del juzgado central de instrucción nº 4, José Luis Calama, atiende la petición de la asociación de consumidores Ances, que se suma a la ya presentada por Aranguez Abogados y la que presentara en breve el despacho Zaballos Abogados, informa EFE.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ya había advertido en mayo del año pasado sobre la existencia de este chiringuito financiero, que dejó de estar operativo hace pocos dias.

## Santander aviva la lucha por colocar créditos empaquetados

MÁS NEGOCIO/ Las titulizaciones se disparan en 2024 en Europa y el banco pelea con los grandes de Wall Street, Barclays, SocGen y BNP por llevarse las operaciones.

Inés Abril, Madad

La venta en el mercado europeo de paquetes de creditos
está viviendo un resurgimiento y Santander no quiere perderselo. La titulización de
prestamos hipotecarios y de
otros activos está moviendo
volumenes en los primeros
ocho meses del año que llegan
a duplicar los del mismo penodo de 2023, y eso que ya en
ese ejercicio las cifras estaban
disparadas.

Esta resurrección ha recrudecido la guerra de los grandes bancos de inversion por convertirse en aseguradores de estas operaciones y embolsarse las crecientes comisiones que pagan los dueños de los creditos por gestionar la venta.

Santander ha puesto su grano de arena en la contienda porque está ganando posiciones. Es el tercero del ranking de ABS (asset backed securities o multización de creditos para la compra de automóviles, tarjetas o prestamos estudiantiles, entre otros), despues de avanzar tres puestos desde 2023. En la titulización de hipotecas (RMBS) es el cuarto, tras quitarle el puesto al francès BNP Paribas, segun los datos de Bloomberg.

#### Fuerte crecimiento

Este último segmento es el que mas ha crecido. Las enti-dades han vendido casi 41.000 millones de euros en hipotecas empaquetadas hasta agosto y eso es un 111% más que en los primeros ocho meses del ano pasado.

Barclays signe imbatible un ejercicio mas a la cabeza. Los casi 13,000 millones que ha asegurado como colocador le dan más de un 30% de cuota. Bank of America es el segundo, con 5.630 millones, seguido de Citi (5.320 millones) y de Santander, que roza los



Santander es el tercero de Europa en titulización de activos y el cuarto en hipotecas

El interés de los inversores se ha disparado por la rentabilidad de las colocaciones

4.000 millones y consigue un 10% del mercado.

Su principal operación es la venta en solitario de 1.160 millones de euros en créditos hipotecarios concedidos por cuatro prestamistas no bancarios en Reino Unido. Santander tiene 16 transacciones en su palmares y también hay hipotecas neerlandesas, pero el britanico es el mercado que le ha dado la mayor parte de su cuarto puesto y que le ha permitido escalar posiciones en el ránlong.

Las aportaciones para su tercera plaza en la clasificación de ABS estan más repartidas. Santander tiene operaciones de financiación al consumo en Alemania y en España y para la compra de coches en los principales países de Europa, desde Italia a Remo Unido, pasando por Francia.

Unido, pasando por Francia. Solamente Societé Genérale y BNP han asegurado mas titulizaciones de este tipo que el banco español. Santander roza los 2.900 millones asegurados en ABS y eso le da una cuota del 9,33% en un mercado que ha movido 30.900 millones de euros, un 55% mas que entre enero y agosto de 2023. ING y Bank of America cierran el top 5.

#### Apetito inversor

El negocio para los bancos de inversion encargados de sacar las titulizaciones al mercado ha aumentado porque tambien lo ha hecho el apetito de los compradores.

"Elaño 2023 fue el segundo en el que los ABS europeos ofrecteron a los inversores los mayores rendimientos de la renta fija, con la ventaja de una volatilidad muy baja", asegura TwentyFour, boutique de Vontobel.

Lo hace en su informe de perspectivas para 2024, en el que anticipa otro buen ejercicio para estos activos. El mismo escenario han vivido las titulizaciones hipotecarias. "Los prestatarios en Europa han soportado bien la rapida subida de los tipos de interés de los bancos centrales y de las hipotecas", añade la agencia de rating DBRS.

Con mas rentabilidad y muy bajos problemas de impago, las titulizaciones se han convertido en un activo clave en las carteras de los fondos de inversión, segun señalan fuentes de las gestoras.

La consecuencia directa ha sido un aumento de las emisiones y los bancos de inversion lo estan aprovechando, sobre todo porque se trata de unas colocaciones que dejan más comisiones en el bolsillo que la venta tradicional de bonos corporativos. Son mas complejas de estructurar y vender y eso se paga.

#### Italia obligará a las empresas a contratar un seguro de catástrofes

Expansion, Madrid

El Gobierno de Italia anuncio aver el lanzamiento de un decreto que obligará, desde el próximo I de enero, a todas las empresas que operen en el país a contratar seguros que cubran las consecuencias de desastres naturales, "cada vez más frecuentes".

El ministro para las Empresas y el Made in Italy, Adolfo Urso, se reumo con representantes de los distintos sectores productivos y empresariales del país para presentarles este decreto que sera publicado "proximamente", según un comunicado ministerial.

El texto estipula como "obligatorio" para las empresas la contratación de polizas de seguros que respondan a los daños producidos por catastrofes naturales en "terrenos, factorias, instalaciones, maquinaria, plantas industriales o comercios"

"Es un paso importante en el aseguramiento de nuestro sistema productivo, en un contexto marcado por desastres naturales cada vez mas frecuentes. La introducción de esta obligación hará a las empresas proteger mejor la producción y el empleo", sostuvo Urso.

El decreto hará que las aseguradoras tengan que adelantar el 30% del dinero por daños en desastres naturales, una disposicion ya incluida en un proyecto de ley actualmente en tramitación parlamentaria.

Esto, según el Ministerio, "brindará una mayor certeza en la líquidación de daños a las empresas aseguradas, permitiendolas acceder inmediatamente a unos recursos fundamentales para una rapida reanudación" de la actividad y de la producción en caso de haber sufrido, por ejemplo, un aluvión o un terremoto.

#### Impuesto a la banca

En paralelo, el Ejecutivo de Giorgia Meloni busca vias para aplicar un gravamen a bancos y aseguradoras para ayudar a financiar el presupuesto del país, despues del intento fallido de principio de agosto pasado para aplicar este impuesto extraordinario.

La presidenta ha dicho en repetidas ocasiones que el sector financiero debe ayudar a familias que han sufrido las altas tasas de interés mientras los bancos han obtenido beneficios.

#### El plan de Citigroup en China se topa con los reguladores

son de Citigroup en China se ha topado con los reguladores después de que la Reserva Federal impusiera una sanción al banco por sus controles de gestión de datos y nesgos.

#### Swan y Gesfincas lanzan una cuenta para comunidades

COLABORACIÓN La fintech Swari y Gesfincas han larizado TucoBan, una cuenta bancana digital para comunidades de propietanos con el software que usan la mayona de los administradores de fincas.

#### El Tesoro prepara un bono sindicado a un plazo 12 años

MANDATO El Tesoro Publico español ha dado mandato a Santander, Cris, Crédit Agricole, Goldman Sachs, Morgan Stanley y Société Génerale para la emisión de un bono sindicado a 12 años que vencerá en 2036.

#### Alantra entra en el capital de SPW Fabrics

CAPITAL RIESGO Alantra Private Equity IV ha completado su tercera inversion tornando una participación de control en SPW Fabrics, lider español en fabricación de tejidos técnicos para ropa deportiva.

## BBVA dice que la opa podría dificultar la retención de "personal clave" y clientes

IMPACTO NEGATIVO DE LA OPA HOSTIL/ La entidad reconoce en el folleto de la opa actual zado presentado a a SEC que el per odo de aceptación podría generar "efectos adversos". Tiene 123 395 empleados

Aleiandro Montoro, Madndi

BBVA absba un nuevo nesgo precipitado por la opa hostil sobre Sabadell. El banco presidido por Carlos Torres reconoce que la operación podria generar diversos efectos adversos por ejemplo sobre su plantilla y clientes.

BBVA cree que "la incertidumbre sobre el efecto de la oferta de canje en empleados v clientes puede tener un efecto adverso en BBVA y Sabadell\*

La firma detalla en el folleto de la opa que presento ante la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) a finales de julio y que recientemente actualizo que las "incertidumbres pueden perjudicar a la capacidad de retener y motivar al personal clave hasta v despues de que se compiete la oferta de came"

BBVA asume que el proceso hasta hacerse con la totalidad de Sabadelt puede germinar dudas sobre el personal, lo que "podría hacer que chentes, proveedores, licenciatarios, socios y otras personas re acionadas con Sabadell o BBVA aplacen la celebracion de contratos, o la toma de decisiones, o intenten cambiar de relaciones comerciales".

#### Plan de BBVA

Hasta el momento, tanto Carlos Torres como Onur Gene. consejero delegado de la firma, han defendido los aspectos pos tivos de la oferta sobre Sabadell, incluso en materia de empleo.

Los directivos han insistido



Carlos Torres, presidente de BBVA.

#### Según BBVA, la incertidumbre de la opa podría aplazar la firma de contratos con clientes

en que la operación es una oportunidad para los emplea dos de formar parte de un "equipo más grande, con más mangen de desarrollo y crecimiento profesional", como indico Torres en la altima Junta. General de Accionistas.

Ahora BBVA tambien señala en el folleto actualizado que "no tiene conocamiento de ningun plan en marcha para retener a ninguno de los

#### Torres ensalzó en su día la "oportunidad" que supone la fusión con Banco Sabadell para los empleados

empleados clave de Sabadella Agrega que "si los empleados de Sabadell se van debido a ia incertodumbre sobre sus futuros roies, el negoció de la entidad despues de la oferta de came podna verse perjudicado" Torres va detallo en la pasada junta de accionistas que "una de las prioridades de BBVA en este proceso sera preservar y promover el mejor talento y cultura de ambas

#### BBVA calculó 300 millones en ahorro de costes de personal de los 850 previstos en total

entidades" Y subravo que "la integración de las plant das se basara en criterios de competencia profesional y mento", en linea con lo realizado en otras operaciones de integra-

Al cierre de junio, BBVA contaba con 123,295 empleados en todo el mundo, segundetalla su ultimo informe financiero. Por su parte, Sabadell tenta al cierre del primer

semestre algo mas de 19.000 empleados en todos los mercados en los que opera. De producirse la fusión entre ambas hoy, la firma combinada tendría mas de 142.000 trabajadores en todo el mun-

La cupula de BBVA resaltó que de los 850 millones de euros previstos en aborro de costes, 300 procederían de ahorros en la partida de personal. No especificó el numero de empleados correspondiente a esa partida, y aseguró que, llegado el momento, negociarian las salidas con los sindicatos, como hicieron en otras operaciones.

César González-Bueno, consejero delegado de Sabadell, ha transmitido sus dudas sobre las cifras de ahorros previstas por BBVA. Destacó en un reciente foro que "se ha dicho que los ahorros si no hay fusion seran parecidos, y eso es complicado"

#### Ptataforma tecnológica

BBV A pretende "centralizar ciertos procesos de Sabadell en la entidad" aunque no logre fusionaise con su homologa. Aunque advierte de que "es poco probable que se logren todos as attorros de costes y otras eficiencias operativas" en caso de veto a la fusion confia en que podran "capturar la mayoria de las sinermas de costes que se lograrian si se consumara la fusión prevista" mediante el uso de una unica plataforma tecnologica, sobre todo en los mercados en los que operan am-

#### Sanitas renueva su alianza en salud con el Real Madrid

Expansión Nosdad

Sanitas ha renovado su acuerdo para ser el proveedor médico oficial del Real Madrid por otros tres años, con lo que al final de este periodo cumplirán 25 temporadas de colaboración en salud.

Ambas entidades anunciaron el acuerdo aver en el Estadio Santiago Bernabeu, con la presencia de Iñaki Peralta, consciero delegado de Sanitas; Florentino Perez, presidente del Real Madrid: Emilio Butragueño, director de relaciones institucionales del equipo; y Misa Rodríguez, jugadora del Real Madrid Fe-

La companía ha sido el proveedor médico oficial del club blanco desde 2002 periodo en el que ha puesto a disposición de los equipos de futbol y baloncesto la cobertura de asistencia sanitaria completa.

En junio pasado las fundaciones de Sanitas y del Real Madrid renovaron su alianzpara promover el deporte inclusavo en la intancia.

#### **CBNK** lanza un plan de pensiones simplificado

Expansión, Sector

CBNK, banco resultante de la fusion de Bancotar y Banco Caminos, ha lanzado un plan de pensiones simplificado.

E nuevo producto esta dirigido especialmente a los autonomos del sector de la salud, señalan en la entidad. CBNK Futuro Salud esta promovido con la colaboración del Colegio de Farmacéuticos de Malaga. Invertira entre el 30° , v.e. "5°, de su patrimonio en renta variable nacional e internacional y entre el 25% y el 70% en renta fija, señala la entidad, que pone el acento en las ventajas fiscales que benen las aportaciones de los autonomos a estos productos de jubilaction.

## El banco crecerá en Londres con la economía verde

Artur Zanón.

BBVA ha trasladado a unos 300 chentes e inversores institucionales su voluntad de ganar tamaño en Remo Uni do a corto plazo, coincidien do con las oportunidades que se abren en el país porque lidera el crecumento del 67 en el primer semestre, por las oportunidades de inversion que ofrece en la descarbonizacion del pais y porque, pese al Brexit, Londres ha logrado mantenerse como un centro financiero de referencia.

En un encuentro mantenido el pasado jueves en la City. el responsable de banca corporativa y de inversion de BBVA en Reino Unido, Anselmo Andrade explico que las "caracteristicas del mercado britanico encajan perfectamente ' con la estrategia global del banco en esa area, por lo que la entidad quiere amphar su presencia en la capital britanica y la relevancia que bene para sus chentes.

BBVA esta presente en Remo Unido desde hace un

Genç dice ante 300 clientes e inversores que el sector tiene la mejor rentabilidad de la última década

siglos medios su actividad es mayurista. Sus oficinas se ubican en Canary Wharf, donde ocupa 2.760 metros cuadrados, y ahora busca duplicar esa superficie

En el acto en la City tamblen intervino el consejero delegado, Onur Genç, quien describio el contexto actual para la banca como "relativamente positivo" por la bajada del IPC y los tipos y por el crecimiento economico, aunque alerto de que las pressones inflacionarias podrían ir al alza en el futuro.

"El sector esta presentando sus meiores metricas de rentabilidad de la ultima decada v genera mas valor para los accionistas que las empresas no financieras cotizadas". SUDEAVO.

Para Genç, uno de los retos de la banca mavorista es la enorme competencia de la banca de inversion de EEU U y los prestamistas alternati vos, Segun el ejecutivo, la clave del futuro radica en la sostenibilidad, cuva inversión es "motor clave del negocio", segun expuso.

Entre los asistentes a la jornada, figuraron el exgobernador del Banco de Inglaterra Mervyn King v el exministro britanico conservador de Finanzas George Osborne.

#### LIBROS DE VIAJE, S.A. La Junta General Extraordinaria de ac-

cionistas de la Sociedad Libros de Viaje. S.A. cerebrada el dia 10 de julio de 2024. aprobo por unanimidad de todos los asistentes el siguiente acuerdo. Cambiai el domicilio social de la calle Serrano numero 4 de Madnó, a la calle

Madrid, 19 de worrembre de 2024, E Secre ario D Javier Alen Lopez

Maldonado, numero 65 de Madrid.

## Alemania se opone a que UniCredit compre Commerzbank

**EL GOBIERNO CALIFICA LA OPERACIÓN DE "ATAQUE INAMISTOSO"**/ El banco italiano se hace con el 21%, pide e evar su peso al 29 9% y choca con el rechazo fronta de Berlín

#### Expansión, Madnd

UniCredit, el segundo banco mas grande de Italia, reforzó ayer su participacion en Commerzbank con un aumento de su participación hasta cerca del 21% en el grupo bancario aleman. Y no quiere quedarse abi,

La entidad dirigida por Andrea Orcel ha solicitado autorización al Banco Central Europeo para alcanzar el 29,9%, un movimiento que le colocaría al umbral de una opa. En Italia, como en otros países europeos, la ley impone que si una empresa supera la adquisición del 29,9% de las acciones de otra entidad, se pone en marcha de forma automática un proceso de Oferta Pública de Adquisición (opa) obligatoria.

Este es el último paso de una historia que comenzo el 11 de septiembre, cuando Utu Crecht anunció mediante un comunicado su irrupcion en el capital de Commerzbank con la compra del 9% de los títulos, lo que la ha convertido en el segundo accionista de la compañ a, solo por detrás del Estado aleman.

Precisamente, el Gobierno germano se pronunció ayer de forma clara sobre la operación, El canciller alemán, Olaf Scholz, calificó de "ataque mamistoso" el aumento de la participación de UniC redit en Commerzbank, mientras el Gobierno recalcó que apoya la independencia del banco germano y así se lo ha comunicado a la institución financiera italiana dirigida por Andrea Orcel.

"Los ataques mamustosos y adquisiciones hostiles no son buenos para los bancos", señaló Scholz que indico que "el Gobierno federal ha adoptado una postura clara y deja muy claro que no consideramos un comportamiento adecuado en Europa y en Alemania intentar adquirir sin ningun tipo de cooperación o consulta una participación en una empresa utilizando métodos inamistosos"

El canciller aleman recordo que Commerzbank es un banco "que opera con exito" v es muy importante para que la economia alemana y especialmente para que las pymes y la clase media obtengan la financiación que necesitan a traves de sus actividades ban-



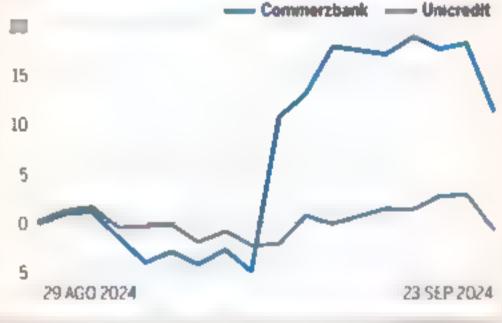
Andrea Orcel, consejero delegado de UniCredit.



Olaf Schotz, canciller alemán.

#### **REACCIÓN EN BOLSA**

Rentabilidad comparada de UniCredit y Commerzbank, en %



Fapansión

France Managers

El Gobierno alemán ha anunciado que no venderá más acciones de Commerzbank

Buena parte de la inversión es con derivados que se convertirán en acciones si hay luz verde

carias. La medida ha causado revuelo en Alemania, donde no solo el Gobierno (ha dicho que no vendera mas titulos de Commerzbank) sino también los sindicatos se oponen a una adquisición total.

Por s u parte, el vicepresidente del Gobierno italiano, Antonio Tajani, calificó ayer como "legitimo" el aumento de la participación de Unicredit en el banco aleman.

#### Adquisición

El consejero delegado de Um-Credit. Andrea Orcel, ha puesto la mira en adquirir rivales europeos, con el potencial de convertir al prestamista italiano en un vehiculo para consolidar el sector. UniCredit compró una participación del 4,5% al gobierno alemán a principios de este mes, pero ya habia acumulado una posición del 4.5% a través de denvados. Tambien a través de instrumentos financieros ha articulado su ultima compra. El 11.5% adicional comprado por UniCredit se ha hecho en derivados que solo se convertiran en acciones si el BCE accede a su solicitud de aumentar su participación por encima del 10%.

El banco aseguró ayer que "hay un valor sustancial que se puede desbloquear dentro de Commerzbank, va sea de forma independiente o dentro de UniCredit, para el beneficio de Alemama y de los accionistas del banco".

En cualquier caso, si Uni-Credit obtiene la aprobacion, superara a Berlin como el mayor accionista de Commerzbank. El gobierno alemán posee actualmente el 12% del banco con sede en

Francfort, legado de un rescate de la época de la crisis financiera. Una fusion entre los dos grupos dana lugar al primer gran acuerdo bancario transfronterizo en Europa desde la crisis financiera y seguramente allanaria el terreno para una mayor consolidación en el sector fragmentado del continente. Aunque Uni-Credit aun no tiene permiso del supervisor para convertir en acciones sus derivados y superar el 10% del capital del banco aleman, la entidad ha sobcitado ya directamente la autorización para alcanzar el 29,9%

Los ejecutivos del Commerzbank se oponen a la operación y han advertido a Berlin que una alianza con UniCredit podría obstaculizar los
prestamos a las pequeñas y
medianas empresas.

## BNP compra la banca privada de HSBC en Alemania

Expansion, Madrid

El banco frances BNP Pari bas ha anunciado un acuerdo con la entidad britanica HSBC para la compra de su division de banca privada en Alemania, iniciativa con la que la firma gala espera superar en dicho país los 40.000 millones de euros en activos bajo gesnon.

Segun el comunicado emitido por la entidad y en el que no se ha informado del importe de la adquisición, BNP aprecia un "gran potencial" para las actividades de gestión de patrimonio, mayoritariamente en el área de pymes y el de emprendedores y familias.

Las actividades de banca privada de HSBC, que se centran principalmente en clientes HNW (High Net Worth) y UHNW (Ultra High Net Worth), y que cuentan con una cobertura regional complementaria, sobre todo en Renania del Norte-Westfalia, nenen encanje en el modelo de BNP Paribas Wealth Management y permitirán a la entidad francesa situarse entre los principales gestores de patrimonios del país, según asegura el propio banco.

La transacción con el banco británico HSBC debería completarse en el segundo trimestre del próximo ejercicio, una vez reciba el visto bueno por parte de las autoridades competentes.

#### Estrategia

"Esta adquisición supone un nuevo paso crucial para el posicionamiento de BNP Paribas Wealth Management El banco supera así los 40.000 millones en activos de grandes clientes en Alemania

BNP gestiona alrededor de 446.000 millones de euros en bança privada

entre los principales actores en Alemania, donde creemos que nuestro modelo es el mas adecuado para atender las necesidades a largo plazo de los emprendedores", explicó el consejero delegado de BNP Paribas Wealth Management, Vincent Lecomte.

"Wealth Management en Alemania es la puerta de entrada para nuestros chentes a toda la cartera de servicios del BNP Paribas, en particular la bança institucional y corporativa, inmobiliuma, gestion de activos y servicios de Bolsa", manifesto por su parte, el consejero delegado de la final en Alemania, Lutz Diede nels.

#### Patrimonio

Al cierre del primer semestre (ultimos datos disponibles) BNP Paribas gestionaba 446,000 miliones de euros en activos a través de su unidad de grandes patrimonios.

La entidad francesa tiene una de las mayores bancas privadas de Europa y la mayor unidad de grandes patrimonios de la zona euro.



Sede de BNP Panbas.

#### LA SESIÓN DE AYER

## La Bolsa confia en la tesis de tipos a la baja

EL IBEX SUBE EL 0,38%, HASTA 11.797 PUNTOS/ Los indices gestores de compras adelantados de septiembre reflejan la languidez de la economia. lo que provoca que los inversores apuesten por un escenar o de bajadas sosten das de los tipos de interes

#### R.PM. Mac. 1

Los índices gestores de compras, conocidos como PMI, adelantados de septiembre publicados ayer a ambos lados del Atlántico reflejaron una languidez de la ecopomía, sobre todo en la eurozona.

El PMI compuesto de esta region econòmica no fue solo infenor a lo previsto, sino que cayó por debajo de los 50 puntos, barrera que separa la expansion de la contraccion económica.

Los inversores, aunque de forma tímida, tomaron posiciones en renta variable confiados en que tanto la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos como el Banco Central Europeo (BCE) ejecutarán una hoja de ruta de bajadas de los tipos de interes de forma sostenida para blindar a la economia y el empleo, aunque esto pueda trastocar a la inflacion. Pese a ello, los expertos recuerdan que, mientras que la Fed tiene el doble mandato de velar por los precios y la economia, la única misión del BCE conel precio del dinero es tener la inflación bajo control.

**Ibex 35.** El principal indicador de la Bolso española cerró ayer con un alza del 0,38%, hasta los 11.797 puntos, y se mantiene con solvencia en máximos desde la primavera de 2015. La mayona de los valores registraron una comoda sesión, Los mejores fueron Cellnex, que sumó el 1,73% Enagás, el 1,7%; y Ferrovial, el 1,58%. Destacó la caida del 2.99% de Grifols después de que el presidente del consejo de administración, Thomas Glazmann, anunciara que deja sus funciones ejecutivas (ver pág. 9).

La banca, protagonista. Salvo el Etse Mib, que cayó el 0,24%, los demás indices europeos concluyeron con alzas del 0,68% en el Dax, del 0,36% en el Ftse 100 y del 0,1% ene. Cac 40.

Las acciones de Commerzbank se dejaron el 5,68% tras conocerse que Alemania no consentirá la fusion con el italiano UniCredit, que se dejó el 3,32% en su lucha por hacerse con la entidad germana. Ayer comunicó que controla el 21% del capital social (ver pag. 21).

BNP Paribas descendió el 3,66% en el dua en que se conocio que ha comprado la division de banca privada de HSBC, que sumo el 1.54° s. en Alemania.

Wall Street. La Bolsa de Nueva York llegaba al cierre con el Dow Jones subiendo el 0,15%; el Nasdag el 0,14%, y el S&P 500 el 0,28%, mientras que los inverso-



#### LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA

Los valores que más suben y bajan, en %



#### El precio objetivo de Mercedes cae el 7,5%

El 'profit warning' (advertencia de ganancias) que publicó Mercedes a finales de la semana pasada se traduce en una caida del precio objetivo promedio del consenso de analistas que compila

'Bioomberg' del 7,5%, hasta los 74,13 euros por acción. Mercedes se vio obligada a informar de un detenoro en las perspectivas de

negocio por la caida de la actividad en China. El gigante asiático se ha convertido en un mercado clave para las firmas con productos para consumiciores de alto nivel adquisitivo y la falta de lustre de su economía les estápasando factura en Boisa (ver pág. 22). Los títulos de Mercedes, que hasta la fecha eran los que

rnejor resistian las realizaciones en su sector, pierden ahora el 10,33% en el año. Bankinter, que ahora recomienda vender frente a su anterior consejo de comprar, asagura que el nuevo escenario para Mercedes tiene

"consecuencias relevantes para las ventas, los margenes y los precios.

res siguen analizando los posibles movimientos del banco central estadounidense.

El presidente de la Fed de Atlanta, Raphael Bostic, declaró que bajar los tipos de interés en 50 puntos básicos, hasta el 5%, ha sido un gran paso para normalizar el precio del dinero y que era necesario, pero que no hay que comprometerse con grandes bajadas de los tipos de interés de aqui en adelante.

Bankınter mıra más alla y señala

que esta semana puede ser la ultima de calma hasta que las elecciones estadounidenses "secuestren al mercado". En ese momento, a sujuicio, es probable que el mercado "quede indefinido y tienda a pararse, pero soportado".

Intel avanzaba un 3,3% despues de que Wall Street Journal publicase que Qualcomn planea una opa y Bloomberg informara de que el fondo Apollo puede realizar en la tecnologica una inversión que llegaria a los 5.000 millones.

El oro, sin techo. La onza de oro alcanzaba ayer al cierre de los mercados europeos un récord 2.630 dolares. La subida en el año es del 28%, cerca ya del 29% que se tevalorizó el metal amarillo en 2010 (ver pág. 24).



-> COTIZAD	IONES			
	Cierre		Variac En es dia	ión (%) En el año
lbex 35	11 797 90	<b>1</b>	0,38	16,79
Euro Storx 50	4 885 57	1	0.29	8.05
Dow Jones	42 124 65	1	0,15	11.77
Nikkei 225	Fest vo	$\rightarrow$	0	12.73
Brunt	74 04	4	-0.74	3,94
	Cierre		Varia	ción diana
Euro/Dólar	1 111	9	4 -	0.42%
Euro/Yen	159.5	8	\$ ·	0.93%
Bono español	2 94,	<b>4</b> D	4	0,05pb
Prima de Riesgo	79 5 3p	b	<b>†</b>	0 55pb





## Unicaja, en su mejor año en Bolsa por el respaldo del dividendo y el fondo de opas

#### C. Rosique, Madrid

Unicaja vive su mejor ano en Bolsa desde que debutó en el parqué en 2017 y aun bene camino alcista por escalar. Se anota un 32,58%, muy por encima del 22,94% de 2021, su anterior record anual.

La entidad financiera puede revalorizarse aún cerca del 24%, hasta 1.46 euros, de media, según los analistas. Desde Renta 4 ayer insuffaron optimismo en el valor al revisar su precio objetivo hasta los 1,56 euros. Aseguran que su peor comportamiento desde julio frente al sector es injustifica-

"Con la posibilidad de una operación corporativa como elemento de apoyo al valor, y la potencial mejora del dividendo, somos optimistas con-Unicaja", asegura Nuria Álvarez, analista de Renta 4. " Otra entidad puede comprarla aprovechando que es una de las entidades con mayor capital. Además, tiene margen para llevar a cabo mas programas de recompra de acciones", añade.

Para esta experta, la entidad tiene una politica de dividendos atractiva, con un parout del 50% y potenciales recompras de acciones.

Entre las firmas más generosas con el precio objetivo de Unicaja están tambien JB Capital, que lo fija en 2,20 euros, y CapcaBank, que ayer reitero su recomendación de compray su valoración en L60 euros.

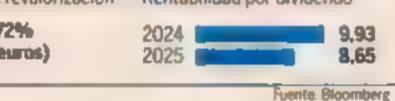
Unicaja, que cotiza con un descuento sobre el valor en libros del 56% (el mayor del sector en España) ofrece una rentabilidad por dividendo cercana al 10° s con las estimaciones para 2024 del consenso de analistas de *Bloomberg*.

Como motores de su cotizacion los expertos detectan

#### LA MARCHA BURSÁTIL Unicaja, en euros.







La entidad se revaloriza más del 32% en 2024 y puede escalar casi un 24% adicional

31 DIC 2023

Expensión

además un potencial incremento de los ingresos de la compañía más allá del efecto de las subidas de tipos de inte-

rés. Es decir, procedente de la reestructuración del área de seguros, con mejores gastos regulatorios y nuevos nego-En cuanto a los movimien

tos corporativos en el sector, se han agitado de nuevo en Europa tras la compra de acciones de Commerzbank por parte de UniCredit. El anuncio del Gobierno aleman de que no va a vender mas acciones pone obstaculos a las operaciones transfronterizas, pero UniCredit no se da por vencido.

En España, la opa de BBVA sobre Banco Sabadell sigue en

#### El banco, con margen para aumentar la remuneración al inversor por su exceso de capital

23 SEP 2024

curso, con altibasos (ver pagnas 19 y 20).

Mas cautos con Unicaja son Kepler Chevreaux, que fija el precio objetivo en L20 euros, y Bestinver Securities, que lo situa en 1,35 euros. "El consenso es demassado optimista sobre la capacidad del banco para resistir el impacto de tipos más bajos", asegura María Antonia Casado, analista de Kepler, en su informe.

Besturver Securities explica que el recorrido al alza es inferior en Unicaja al que detectan en los bancos internacionales, pero reconoce que 'cualquier mensaje sobre el uso del exceso de capital podria reactivar la historia y desbloquear valor", comenta el analista Javier Beldarram.

## El mercado pone en cuarentena el sector lujo

DEBILIDAD DE CHINAZ Goldman Sachs, Bank of America. Jefferies o Bankinter piden cautela a los inversores.

#### R. Poza Martin. 11

La paciencia del mercado con el luio en Bolsa comienza a agotarse si se atiende a la última bateria de informes sobre el sector de las firmas. Los inversores confiaban, y asi lo mostraron con fuertes compras de estas acciones durante meses, en que la reapertura tras la pandemia haria crecer los resultados de estas cotizadas gracias a las compras de los ciudadanos chinos. En cambio, el gasto visto tras la vuelta a la normalidad de los consumdores asiaticos en general se va diluyendo. Las firmas de lujo pusieron ya hace años su foco de crecimiento en Asia, Ahora el mercado nene dudas y las pone en cuarentena. Los ultimos datos del dinamismo economico en China tampoco invitan al opnnusmo porque se trata del pais del que llegan el 30% de sus ventas.

Goldman Sachs, Bank of America, Jefferies o Bankinter son alizunas de las ulturnas casas en poner en tela de jui cio la capacidad de creci miento del sector de lujo.

Louise Singlehurst, analista de Goldman Sachs, no esperacrecimiento para la industria este año, mientras que en su informe precedente preveia una expansion del 5%, "Esperamos seis meses dificiles por delante. Si bien las acciones han incorporado cierta debiadad en sus precios, segumos viendo riesgas a la baja" co-

El S&P Global Luxury Index, que aglutma a las firmas de lujo cotizadas de todo el mundo, cae un 15% desde el maximo de marzo y el 8,13% en el año. En Europa, la caxia para el Stoxx Europe 10 Luxury, donde se englobla a las firmas de lujo de mayor valor bursatil, es del 20% desde el record de marzo, con una caida del 10% en lo que va de septiembre y del 4,24% desde епето.

James Grzanic, de Jeffenes, ha reducido su estamación de beneficios antes de impuestos hasta un 7% por debajo del consenso del mercado para el año que viene

El consenso de analistas de Bloomberg refleja que lo me-

#### **UN AÑO DE REALIZACIONES**

Evolución de las acciones de lujo europeas en Bolsa en 2024, en %



Fuente Bloomberg kapmetin.

#### El precio objetivo de las acciones de lujo europeas ha caído con fuerza desde el comienzo de año

jor, en caso de tener exposicion al sector es Bolsa, es mantener las acciones en cartera, pero de cara al largo plazo porque las acciones han sufrido duros recortes del precio objetivo.

Kering, uno de los buques insignia del sector, con marcas como Gucci, Alexander McQueen o Balenciaga, ha visto como su precio objetivo en Bolsa ha caido un 38% en lo que va de año, hasta los 290,46 euros por acción. El grupo se vio obligado a lanzar dos profit warning (advertencia sobre beneficios) este año y espera que sus ventas se reduzcan a la mitad en 2024 por la debilidad de Gucci.

La valoración de las acciónes de LVMH, el referente del lujo europeo, ha caido el 7,5% desde enero, hasta los 772,11 euros por título. La compañía gala avisó en los resultados del primer semestre en julio que los próximos dos trimestres iban a ser "particularmente dificiles".

Burberry comunicó un profit warrung, suspendio el dividendo y cambió al consejero delegado este verano para atajar la mala evolución de resultados. El precio objetivo de sus acciones se ha desplomado en lo que va de ejercicio desde las 17,97 libras (unos 24 euros), hasta las 7,34 libras.

"Ahora tenemos en cuenta una desaceleración mas prolongada del crecimiento de los ingresos del sector, lo que probablemente se traducirá en una mayor presion sobre los margenes", comenta Ashley Wallace, de Bank of America. La experta ve necesano que las firmas de lujo se centren de nuevo en la creatividad, la última moda y las novedades para crecer en volu-

Elena Fernández-Trapiella, analista de Bankinter, introduce una vanable mas de presion para el lujo europeo en relación con China; la guerra comercial, "La decisión de la Union Europea de elevar los aranceles a los coches electricos llegados de China puede provocar un impuesto del 100% sobre los productos de lujo europeos, lo que resta aun más visibilidad a la recuperación de las ventas del sector en el pais".

#### **PISTAS**

#### Aumenta la inversión temática

El porcentaje de inversores que apuestan por la estretegia. temática o que tienen previsto hacerlo ha aumentado desde 2020, según el Estudio sobre Inversión Ternática' publicado por BNP Paribas en colaboración con Coalition. Greenwich, Los inversores europeos han pasado del 46% al 61% desde 2020.

#### JPMorgan apuesta por Reino Unido

JPMorgan cree que las acciones europeas se comportaran peor que las estadounidenses, pero estima que las valoraciones de la Bolsa. de Reino Unido son "muyatractivas" y que el cornienzo del año que viene podría abriruna oportunidad de compra en valores cíclicos. Con todo, recomienda sobreponderar

#### Ibercaja lanza un fondo de renta fija

Ibercaja Gesbón lanza fondo Ibercaja RF Honzonte 2027 Invertirà en activos de renta fija. privada con vencimiento en marzo de 2027, "lo que permitirá aprovechar todas las oportunidades que la renta fijade compañías de alta-media calidad creditica ofrecen a medio plazo", segun la gestora. del banco.

## Los grandes inversores se repliegan en las Letras

LOS MINORISTAS AGUANTAN EL RITMO CON UN NUEVO RÉCORD/ La riversión de os profes onales desciende por primera vez en quatro meses hasta os 72 231 millones

Andrés Stumpf. Action

Toque de campana en las Letras del Tesoro. Se ha acabado el recreo. Los inversores se repliegan después de un ciclo en el que han colocado a la deuda soberana a corto plazo como uno de los activos más atractivos del escuparate de productos conservadores.

Según los últimos datos proporcionados por el Banco de España, la inversión viva total en Letras del Tesoro español descendió en julio en 428 millones de euros, hasta los 72.231 millones. Es el primer descenso que se produce en la inversión en estos activos desde hace cuatro meses.

A pesar de que las rentabilidades de las Letras llevan descendiendo de forma sostenida en España desde octubre del pasado ano, los inversores pausaron el ajuste de sus postciones en la deuda a corto plazo en marzo y no lo han retomado hasta julio, el mes si guente a la primera bajada de los tipos del Banco Central Europeo (BCE). De esta forma, la caida en la inversion total en Letras refleja, segun los expertos, el macio de una rotación hacia activos que se benefician de un escenario de descensos en el precio del dinero y pueden ofrecer una rentabilidad superior, como los bonos a plazos más largos,

**EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN LETRAS** 



2024

Expansion

Fuente Banco de España

Pero no todos los inversores se han movido en la misma dirección. Mientras los inversores profesionales valbuscan otros activos a los que asignar su dinero, las familias, los representantes más destacados de este ciclo de pasion por las Letras del Tesoro, han manten do su id ho con sa deuda soberana española a corto plazo.

En juno, los datos del Banco de España detallan que los particulares incrementaron su saldo vivo en Letras en 34 missones de euros, hasta los 27,353 millones. Su posicion es mas elevada que la de cualquier otro tipo de inversor y va controsan el 37,8 % de todo el saldo vivo.

MAY

Pero pese a que la inversion minorista en Letras marca un nuevo record, la cuanna es-a segunda mas reducida de todo este ciclo iniciado en octubre de 2022. Soxo febrero de 2024, un mes en el que se vivieron reembolsos por 50 miLas familias tienen un saldo vivo de 27.353 millones en deuda española a corto plazo

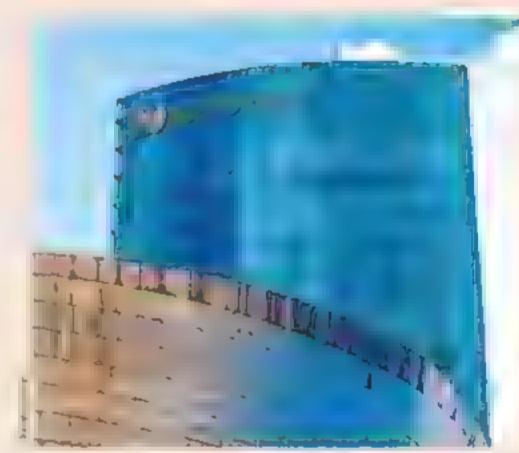
llones de euros, supera al ulumo dato de julio.

Segun señala Sofia Anton, directora de Aungabonos, este frenazo se debe a una cuestion estacional y no tanto al inicio de un cambio de tendencia entre los particulares. En plena época estival las familias encuentran mas dificultades para invertir al ritmo al que lo hacen el resto del ano Sin embargo, el enorme saldo vivo que mantienen hace cuesta arriba que la cifra siga creciendo pues, tal y como senala la experta, se requieren grandes volumenes solo para hacer frente a los vencimientos

Los inversores particulares, ademas, se encuentran tradicionalmente mas comodos en la deuda a corto plazo porque otorga una mayor flevibalidad que otros activos Sar embargo, para maximizar su retorno arcluso dentro de este producto podrian apostar por Letras extranjeras como as francesas, que ofrecen una rentabilidad superior a la de las españolas.

## EL FOCO DEL DIA

## Los fondos, ante el dilema de reinvertir 4,6 billones de euros



Iberdrola está en la lista de dividendos de calidad de SocGen

os mercados cuentan
con una gasolina especial para seguir
acelerando en los proximos
meses, los 5.1 billones de dolares (4,6 biliones de curos)
que los inversores van a recibir este año en dividendos
y cupones por las acciones y
bonos que poseen, seguir
calculos de Societe Generate.

Ese volumen de retorno es un record historico y esta un 135% por encima de los 2,2 billones de dolares percibidos hace apenas tres años, en 2021

El motivo de ese faerte ancremento es la subida de opos de interes, que a su vez ha impulsado la rentiboli dad de los bonos emitidos por gobiernos, empresas y bancos. De hecho, este ejercicio es el primero desde 2011 en el que los pagos por cupones a los inversores en renta fija superan los dividendos y recompras de titulos a los duchos de los mercados bursatiles.

El retorno medio de los bonos ha avanzado del 2,1% al 2,75% desde 2021 mien tras que la rentabilidad media global por dividendo en las cotizadas del indice MSCI World es solo del 1,7% En Europa, es algunas atractivo, de, 3,2%.

Mas que a la racaneria de las compañías, la limitada rentabilidad por dividendo se debe a la fuerte revalonzacion de la Bolsa en los ulti Este año se vive un récord histórico en el volumen de dividendos y cupones repartidos

Las rebajas de tipos pueden elevar el atractivo de los valores con mejores dividendos

mos dos años, lo que aumenta el denominador al calcular esa ratio.

La gran cuestion ahora para los inversores es que hacer con los 5 billones de dolares recibidos, justo cuando los bancos centrales se han lanzado a recortar tipos de interes.

Algunos fondos todavia acuden ahora en masa a los bonos garantizandose los cupones atractivos que todavia ofrecen.

En Bolsa, hay analistas que apuestan por los vaiores con dividendos mas seguros, ya que sus retribuciones van a ganar en atractivo si la renta fija sigue disminivendo su retorno.

Societe Genérale, en su cesta de empresas con dividendos de calidad en Europa es decir, con bajo riesgo de ser recortados- incluve a liberdrola, Redeia y Aena. "El ambiente empieza a favorecer este tipo de empresas", dice el banco galo.

## ¿Es una buena estrategia perseguir en Bolsa a los líderes bursátiles?

R. Poza, Make C

El historico del índice MSCI E SA findex refleja que ni uno soio de los 10 valores mas rentables en un año se situo entre los 10 primeros al siguiente curso en 13 de los ultimos 18 años. En cuatro de los otros cinco solo uno lo consiguió y en el restante apenas tres repitieron la hazaña, segun los datos compuados por Schroders.

El estudio de la gestora de fondos muestra que ni siquiera es que sigan ofreciendo una rentabilidad relevante porque, en el periodo de 18 años analizado, los valores con mejores rendimientos se situaron un año despues, de media, por debajo de la mitad

de la tabla de subidas del MSCI USA Index. Es mas, hay mas probabilidad de que se situen entre los valores con peures rentabilidades.

La probabilidad de disfrutar de pocas plusvalias va a massi se ampha es numero de cotizadas analizadas.

"Incluso la permanencia entre las 100 primeras companias es rara. Una media de 15 empresas al ano consigue estar entre las 100 mas renta bles durante dos anos consecutivos", senala a EXPANSION Duncan Lamont, director de investigación estrategica de Schroders.

La gestora tambien ha constatado que la tendencia se repite en otros mercados como Japon, Reino Unido y Alemania,

Schröders constata así que las empresas que triunfan en Bolsa a largo piazo no suelen ser las que obtienen las mejores rentabilidades en un año concreto sino las que pueden crecer de forma sustenible a largo plazo.

"Vanos años de buenos resultados y rentabilidad pueden acumularse facilmente a lo largo del tiempo para ofrecer mejores rentabilidades de inversion de una forma menos desordenada que si se cae en la tentación de perseguir a las empresas con mejores resurtados en un momento concreto", asegura el director de analisis estrategico. La firma de inversión pone el ejemplo de que 100 dolares estadoun denses invertidos en una acción que sube un 10% al año darante tres años valdran 133 dolares. La rentabilidad media anual taritmetica) de una acción que suba un 20% baje un 10% y luego avance un 20% es también del 10%, por lo que valdrian 130 dolares al cabo de tres anos.

"El momentum ha sido una estrategia de inversion muy popular en los ultimos años, pero un exito de manera ingenua es probable que se acabe traduciendo en costes elevados y rentabilidades mediocres", a juncio de Duncan Lamont



#### La Fed estimula las recompras

as recompras de acciones, una de las caracteristicas definitonas del mercado de valores estadounidense durante la última decada, chocaron contra un muro el año pasado cuando los mayores costes de financiación y las preocupaciones sobre una posible recesión llevaron a los ejecutivos a preservar la tesorería.

Las empresas del S&P 500 recompraron 795,000 millones de dolares (715,000 millones de euros) de sus propias acciones en 2023, según S&P Dow Jones Indices. Esta suma es un 14% inferior a la de en 2022, cuando la fiebre de las recompras alcanzó un nuevo máximo de 922,000 millones. Tambien marcó la segunda caida anual mas grande desde la crisis financiera mundial.

Las recompras están volviendo. Las empresas del 5&P gastaron 472,000 millones de dolares en recomprar sus propias acciones en los primeros seis meses de 2024, un 21% mas que en el mismo período del año anterior. El enorme recorte de los tipos de interés de medio punto llevado a cabo por la Reserva Federal la semana pasada volverá a dar impulso a la tendencia. Goldman Sachs espera que el total alcance los 925,000 millones de dólares este año, antes de cruzar la marca del billon de dolares en 2025.

Normalmente, cuando la Fed rebaja los tipos de interés, aumentan las recompras. Mantener efectivo se vuelve menos atractivo. Esta vez, también existe el fantasma de un aumento en la tasa impositiva de recompra del 1% al 4%. Las empresas probablemente intentaran aumentar las compras antes de 2025.

A primera vista, esto deberia ser motivo de celebración para los accionistas. Las recompras han sido un motor importante del rendimiento de las acciones porque la retirada de acciones aumenta las ganancias por cada acción restante Pero si ese dinero se hubiera podido utilizar mejor para mantener o expandir el negocio subyacente, las ganancias pueden ser efimeras.



Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de EEUU.

Basta con fijarse en Boeing. El gignite aeroespocial gastó alrededor de 44.000 millones de dólares en recompras de acciones entre 2013 v 2019. Eso lo convierte en el 15º mayor comprador de sus propias acciones durante ese período. Sin embargo, las acciones han caído casi un 65% desde su pico de marzo de 2019, y la compaña pronto podría tener que lanzar una mega venta de acciones sumida en una interminable serie de escandalos de seguridad, retrasos en la producción y una huelga de trabajadores. Los criticos dicen que priorizar las recompras en lugar de invertir en calidad y resiliencia es lo que metió a Boeing en problemas.

Las recompras son mejores noticias cuando van
acompañadas de inversiones en el futuro de una empresa. Las grandes empresas tecnologicas se encuentran entre los mayores compradores de sus propias acciones. Los 7 mograficos representaron el 26% de las
recompras del S&P 500 en
2023. Pero también gastan
mucho en otras áreas como
la inteligencia artificial

En ultima instancia, las recompras no debenan serla única forma de que una empresa aumente su beneficio por accion. A medida que vuelva el apetito por las recompras, los inversores deberan analizar mas de cerca si el incremento en las ganancias por acción se debe al menor recuento de acciones o a un crecimiento del beneficio subyacente. Nadie quiere terminar pagando más por una empresa de peor cabdad.

## ¿Hasta dónde puede extenderse el rally del oro?

**RECÓRD HISTÓRICO/** El oro se esta quedando sin rivales en el rank ng de activos más rentables de 2024 y todavía cuenta con un potencial alcista del 15%

#### Alejandro Sánchez, Madrid

El oro defiende su hueco entre los activos mas rentables de 2024, y aun asi los analistas coinciden en darle mas recorrido alcista. Las previsiones de subidas son validas, ademas, tanto en un contexto favorable en los mercados como en uno de turbulencias y correccion.

En lo que resta de año "el oro es mas seguro que el mercado de valores", asevera a EXPANSIÓN Michael Widmer, responsable de analisis de metales de Bank of America. El resultado podria ser, por tanto, una mayor brecha favorable al oro, en terminos de rentabilidad, frente a la Bolsa

Desde el inicio de enero el metal precioso, a pesar de su caracter emmentemente defensivo, supera el 25% de revalorización. El oro ocupa asi el primer puesto en un ránking elaborado por Bank of America sobre los netivos mas rentables de 2024, por delante del 18% que comparten tanto el conjunto de las emptomonedas como Wall Street.

Este podio es especialmente atípico, al compartir protagonismo el oro, el activo refugio por excelencia, con dos activos de riesgo como la renta variable y, en mayor medida aun, las criptomonedas. La ultima vez que la Fed aprobo una rebaja de tipos de 50 puntos basicos (como la adoptada la semana pasada) con la Bolsa en zona de récords se remonta al año 1986. Los analistas de Bank of America ponen de manifiesto asi lo extraordi

# SUBIDA IMPARABLE Cotización del oro, en dolares por onza. 2 700 2.629,65 2 600 2 500 2 300

Expansión Fuente Bicomberg

#### La cotización marca máximos por encima de los 2.600 dólares y podría apuntar a los 3.0000

1 ENE 2024

2 100

2 000

nano de esta situación. Varias firmas de analisis llevan tiempo advirtiendo de este extraño paralelismo. Incluso sirve de argumento para los analistas más escépticos sobre la continuidad del rally bursatil. Lejos de tomar caminos opuestos, la última rebaja de tipos de la Fed propició records historicos tanto en Wall Street como en la cotización del oro.

El precio al contado del metal precioso ha superado por primera vez la barrera de los 2.600 dolares la onza. Su techo, en cambio, podria estar varios escalones por encima, en torno a los 3.000 dólares la onza. Este nivel representa un potencial alcista adicional del 15%.

23 SEP 2024

Iniciado ya el nuevo ciclo de bajadas de tipos de la Fed, con otros ocho recortes adicionales a la vista, la gestora Amundi rettera que "nos mantenemos positivos sobre el metal precioso". Los analistas de Macquarie ven "potencial de un aumento hacia los 3.000 dolares la onza" a comienzos del proximo año.

Las previsiones de Macquane se situan en linea con las barajadas por Citi, que estima que el precio del oro podria moverse en un rango de 2 800-3.000 dolares en los proximos 6-12 meses.

Bank of America tambien

afianza el creciente consenso en torno a los 3.000 dólares la onza para mediados de 2025. Los principales impulsores a corto plazo para el precio del oro seran "los recortes de tipos y un dolar más debil". Bank of America admite que el mercado había anticipado parcialmente el impulso extra otorgado por la rebaja de tipos de la Fed. Pero pone especial énfasis en que "los inversores occidentales no han sido compradores significativos, como se destaca en las persistentes sabdas de ETF hasta hace muy poco", Por ello, añade, "los recortes de tipos deberian provocar más compras de ETF, lo que a su vez deberia respaldar al oro".

Un respaldo no menos importante es su aval como refugio en un escenario de aterrizaje duro de la economia.

Bank of America explica en este sentido que "un aterrizaje brusco probablemente iria acompañado de un ciclo acelerado de recortes de tipos o de un dolar más debil, por lo que, más alia de que el oro sea solamente un activo defensivo, debería beneficiarse".

Hay más posibles catalizadores alcistas, como una eventual escalada de las tensiones geopolíticas, incluso beacas en Oriente Medio o el valor refugio que podría representar el oro en el caso de un incremento excesivo de los déficits fiscales y las deudas publicas. Las divisas respaldadas por los paises que afronten esta situación, concluye Amundi, perderían atractivo en favor del oro.

#### DE COMPRAS POR EL MUNDO

#### Por Joaquín Tamames

## SKF se divide en dos

La sueca SKF se fundó en 1907 y tiene 29 fabricas desde la que suministra rodamientos a 40 sectores. Es lider mundial en su sector y opera a través de dos divisiones: automocion, con 4.000 empleados, ingresos al cambio actual de 2.644 millones de euros en 2023 y margen operativo ajustado del 5,6%. Es un negocio con relativamente pocos clientes (los OEM fabri-

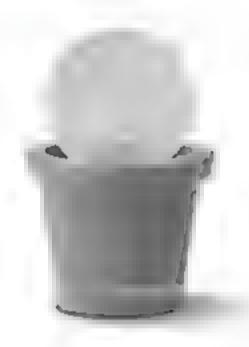
cantes) y el 32% de los ingresos son del area posventa, que esta en crecimiento; e industrial, que summistra rodamientos, juntas y sistemas de labricación para diversas industrias pesadas, como la de maquina-herramienta y la ferroyiana.

Cuenta con 34.000 empleados y gran variedad de chentes, y en 2023 tuvo ingresos de 6.433 millones con un margen del 15,4%. La compañía acaba de anunciar la escision del negocio de automocion, debido a las distintas dinamicas empresariales de ambas divisiones, sus diferentes mercados finales y su entorno competitivo. La escision pretende un mayor foco y una mejor asignacion de capital, y ha sido un caballo de batalla del fondo sueco Cevian, segundo mayor accionista con una participación del 8%. Cevian considera que la suma de las partes debiera cotizar al doble que hoy. Ambas companías tendrán un balance fuerte desde el actual apalancamiento de SKF de 1,1 veces.

En la actualidad la compama capitaliza 7.800 millones de euros y la cotización está un 24% por debajo de los máximos de 2021.

## **CURSO DE** FINANZAS PERSONALES

Aprenda todas las claves para gestionar su ahorro en 3 entregas



#### Primera entrega

Di positos cuenta remuneradas. Letras plane te pensiones net s re 



#### Segunda entrega

#### 28 SEPTIEMBRE

Invertir en casas, garajes y locales comerciales. Hipotecas a tipo fijo, variable y mixtas.



#### Tercera entrega

#### 5 OCTUBRE

Fondos de inversión, renta fija pública y privada, dividendos y criptomonedas.



#### Curso de finanzas personales

Cómo gestionar el ahorro



- Invertir en casas, garajes
- y locales comerciales

Hipotecas a tipo figo, variable y mixtas.

#### SEGUNDA ENTREGA 28 SEPTIEMBRE

Cómo invertir en pisos, garajes y locales comerciales. Claves fiscales para comprar o alquilar un piso. Sepa elegir la mejor hipoteca fija o variable.





## ECONOMÍA / POLÍTICA

## Cuerpo eleva al 2,7% el avance del PIB y suaviza el ajuste ligado a las reglas fiscales

REVISIÓN DEL CUADRO MACRO/ El Consejo de Ministros actualizara hoy a lalza las previsiones of cia es de crec miento para 2024, 2025 y 2026 y a la baja el peso re ativo de deuda y deficit, mejorando el punto de part da para el ajuste que reclama la UE

#### Juande Portillo, Marcon

E) Gobierno volvera a revisar hoy al alza sus previsiones económicas, por segunda vez en apenas dos meses, al calor de la actualización de los datos de contabilidad nacional sellados por el Instituto Nacional de Estadistica (INE) y de la mejora de provecciones anunciada por el Banco de España. El ministro de Economia, Carlos Cuerpo, que averanticipaba en una entrevista a FX-PANSION que su revision elevará el crecimiento de este y el próximo año, detalló ayer que el avance del PIB en 2024 sera del 2,7%, lo que dará aire al plan presupuestario y suavizara etajuste ligado a las reglas fiscales europeas.

"Lo que hemos venido viendo en los últimos meses es un ajuste al alza continuo de las previsiones para la economia española de todos los analistas domésticos e internacionales y nosotros vamos a ir en linea de lo que han hecho los expertos y vamos a actualizar nuestras previsiones para los tres proximos años" en el Consejo de Ministros de hoy martes, justificó ayer Cuerpo en Telecinco, concretando que "para este año 2024 elevaremos nuestras previsiones economicas de un crecimiento del 2.4% al 2.7 ."

Conviene recordar que el cuadro macroeconómico inicialmente aprobado por el Ejecutivo planteaba un crecimiento del 2% del PIB en este ejercicio que ya en el mes de julio se incremento en cuatro décimas, al 2,4%, ante lo que el manstro de Economia definio como "una recuperación muy robusta"

Cuerpo expone que, desde entonces, "la economia esta mas fuerte", y destaca el geteo de actualizaciones al aiza registradas en las ultimas semanas. Con todo, el gran factor diferencial desde julio es la revisión del crecimiento de 2021, 2022 y 2023 sellado por el INE la pasada semana, que supone incrementar en 36.500 millones el tamaño de la economía española.

Apenas una semana después, el Gobierno elevará en tres decimas su estamación de incremento del PIB para este ejercicio, hasta el 2,7%, y au-



El ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo.

#### COMPARATIVA DE LAS PROYECCIONES ECONÓMICAS

Prevision de crecimiento del PIB para 2024, en %

Banco de España	2,8
AFI	2,8
Nueva previsión del Gobierno (septiembre de 2024)	2,7
CEOE	2,7
Santander	8.0
Consenso Panel Funcas	2,6
BBVA Research	2,5
Funcas	2,5
Anterior previsión del Gobierno (julio 2024)	2,4
CaixaBank Research	2,4
Cámara de Comercio	2,4
Airef (julio)	2,4
FMI (julio)	2,4
Comisión Europea (mayo)	2,1
Previsión inicial del Gobierno	2,0
FMI (mayo)	2.0

Experenting

mentarà tambien las provec-

ciones de avance para 2025 y 2026, que hasta ahora situaba en el 2,2% y el 2%, respectivamente.

Una vez consumada la revisión, la previsión de crecimiento económico del Gobierno para este año rozará va el 2,8% calculado por el Banco

de España la pasada semana, que sun no tiene en cuenta la actualización del INE, y que coincide en apuntar desde Analistas Financieros Internacionales (Afi). Ligeramente más prudente, la estimación del Ejecutivo para 2024 pasará a quedar alineada con la de la patronal CEOE, situandose

una decima por encima de la que estiman desde Banco Santander y superando tambien el 2.6% que marca el consenso de analistas del Panel de Fun-

Fuente. Funcas y elaboración propia

A la espera de futuras revisiones, las nuevas provecciones del Gobierno superaran el 2,4% que mannenen desde ju-

#### El cuadro previo

- El ariterior cuadro. macro data del 16 de julio, cuando el Gobierno elevó del 2% al 2.4% el crecimiento del PIB para 2024.
- La proyección oficial, que el Ejecutivo revisará al alza hoy, contemplaba que la economía creciera. un 2,2% en 2025 y un 2% en 2026 y 2027.
- El Gobierno prometió rebajar el déficit al 3% este año, el 2,5% en 2025, et 2,1% en 2026 y el 1,8% en 2027. A su vez, la deuda caeria al 105,1% este año, el 103,6% en 2025, et 101.7% en 2026 y el 99,7% en 2027.

ho la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Arref) y el Fondo Monetano Internacional (FMI), y que conservan como escenario central en la Camara de Comercio o CaixaBank Research.

Más alla del dato, la actualizacion del cuadro macroeconomico del Gobierno sienta La mejora del cuadro macroeconómico da más margen de gasto al proyecto de Presupuestos

La nueva previsión supera a la de la media de analistas y se acerca a la del Banco de España

nuevas bases para el dischodefinitivo del proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2025, que ultima la vicepresadenta primera del Gobierno y ministra de Hacienda, María Jesus Montero, Fl. mayor crecumiento economico -y en consecuencia de recaudacion-aporta un colchon fiscal extra al Ejecutivo, a la vez que reduce el peso relativo de deficit y deuda. El propio Cuerpo ha destacado que el endeudamiento del país habria cerrado 2023 casi tres puntos por debajo de lo previsto, en el 105%, que era el objenvo para final de 2024. A su vez. Hacienda ha prometido a Bruselas reducir el deficit al 3 del PIB este ano, pero la referencia es abora sensiblemente may or que antes.

En consecuencia, esta mejora del punto de partida promete reducir parcialmente el atuste exigible en aplicación a las regias fiscales europeas que el Gobierno deberá plasmar en un plan de consolidacion plurianual el proximo 15 de octubre (que en cualquier caso deberá garantizar una senda descendente de la deuda a 10 años vista).

Modular la senda por Junts El Ejecutivo tiene ante si la oportunidad de armar un Presupuesto con mayor margen de gasto para contentar a los socios parlamentarios e incluso, en un momento dado, para flexibilizar el reparto de esfuerzos de su senda fiscal para contentar a Junts, que ha anticipado que el jueves votará en contra de la actual (ver pág. 27) salvo que el Gobierno dé mas margen fiscal a las autonomias.

Editorial / Pagina 2

## La economía europea amenaza con volver a estancarse a final de año

ÍNDICE DE GESTORES DE COMPRASZ. La caida de la actividad y el deterioro de los nuevos pedidos hacen que la economia de la eurozona i se diri a hacia la paralización "La industrila sufre numerosos despidos

#### Pablo Cerezal, Madrid

Despues de apenas dos trimestres con un tibio crecimiento, la economía europea vuelve a asomarse en la recta final del año al estancamiento en el que estaba sumida durante 2023 y porte de 2022. El Indice de Gestores de Compras (PMI, por sus siglas en ingles), que publicó ayer S&P Global, ha caido en septiembre en la eurozona por debajo de los 50 puntos que marcan la frontera entre el crecimiento y el retroceso, anotandose el primer dato negativo desde febrero, lo que lleva a pensar d que la economia "se dirige hacia la paralización". Con todo, la situación de las empresas es muy heterogenea, ya que Francia y Alemania acusan un golpe mus fuerte que la perifena de la eurozona y la industria tambien sufre un impacto mayor que el sector servicios.

"La curozona se dirige hac a la paradzación", señala Cyrus de la Rubia, economista jefe del Hamburg Commercial Bank y responsable del informe de S&P Global. "Después de que el efecto de los Juegos Ohmpicos impulsara temporalmente la economia de Francia, el Índice PMI Compuesto cayo en septiembre al ritmo más intenso de los últimos guince meses, por



El sector industrial está sufriendo numerosos despidos en los ultimos meses, especialmente en Alemania.

debajo del umbral que señala una expansion", añade. En concreto, el PMI compuesto de la eurozona se situó en septiembre en 48,9 puntos, cayendo por debajo de la frontera de los 50 puntos por primera vez desde febrero y perdiendo mas de tres enteros desde mayo, cuando las señales eran todavia bastante positivas.

Sin embargo, mas preocupante que el dato en si es que todos los subindices apuntan a que este no ha tocado fondo y seguirà a la baja en los proxi-

mos meses, ya que los nuevos pedidos disminuveron al ritmo mas intenso desde enero. algo que vino acompañado de un descenso de los encargos pendientes y de la confianza de los empresarios. "Cuando se consideran el rapido declive de los nuevos pedidos y dela cartera de pedidos por completar, no es necesario tener mucha imaginación para prever una nueva debilitación de la economia" en la recta final del ano, advierte De la Rubia. Una desconfianza que, a su vez, podria agravar la ra-

lentización de la economia, ya que el pesimismo entre los empresarios y directivos tiende a llevar a la paralización de las inversiones y de los nuevos contratos, lo que lamuna la demanda interna.

De hecho, estas malas perspectivas de las empresas vinieron refrendadas también por un recorte del empleo por segundo mes consecutivo, una señal de que las compamas tambien perciben un notable exceso de capacidad. Y la situación es particularmente negativa en la industria ale-

mana, donde en las últimas semanas se han anunciado numerosos despidos. "La situacion en el sector manufacrurero se complica mas cada mes. La desaceleración abora ha llegado a su vigésimo séptimo mes e incluso ha empeorado en septiembre. Con respecto al futuro, la intensa caida de los nuevos pedidos y las perspectivas cada vez más sombnas de las empresas en cuanto a la actividad comercial futura sugieren que este periodo de vacas flacas dista mucho de llegar a su fin".

#### La periferia de la eurozona se sigue expandiendo, aunque al ritmo más débil desde enero

apunta De La Rubia en el informe

Y, aunque este deterioro es generalizado, no es nada homogéneo. Así, mientras que "el mercado laboral del sector manufacturero esta sintiendo la presión y los empleadores están recortando las plantillas al ritmo más rapido desdeagosto de 2020, el crecimiento del empleo en el sector servicios se ha ralentizado por cuarto mes consecutivo" hasta el punto de rozar el estancamiento, pero todavia no se registran grandes despidos. Con todo, la evolución del mercado laboral lastrará la demanda interna lo que, janto con la previsible debit dad de la inversion y "la contracción más pronunciada del año" en los nuevos pedidos para exportación, puede hacer que la debilidad económica siga agravandose

#### Periferia

Ademas, aanque toda Europa se está viendo afectada por estos problemas, hay una cada vez mayor division entre el nucleo de la eurozona, muy golpeado, y la periferia, tocada algo mas tangencialmente De hecho, estos países (donde se encuadran España, Italia, Grecia o Portugal, aunque los datos no aparecen desglosados), "indicaron un nuevo aumento de la actividad al finar del tercer trimestre, aunque el ritmo de expansión fue tan solo modesto y el más debil desde enero"

## Junts anticipa su voto en contra del techo de gasto si el PSOE no modifica su propuesta inicial

#### Carlos Polanco, Madridi

Ante la misma propuesta, la misma respuesta. Junts ha decidido no darle un respiro al Gobierno en sede parlamentaria y a la casi ya cuarentena de votaciones en contra del sentido del voto del PSOE y Sumar en el Congreso en lo que va de legislatura, la formacion independentista añadira una más, y de hecho, una de las de más calado hasta la fecha: el rechazo, este jueves, al techo de gasto, que el PSOE vuelve a traer al Congreso tras el varapalo de julio y que supone un paso previo includible para la aprobación de unos nuevos Presupuestos Generales del Estado. Eso, si la propuesta que será sometida a vo-

tacion este jueves es igual que la de jubo.

Este extremo lo confirmo aver el secretario general de JxCat, Jordi Turull, que dejo claras a los socialistas sus intenciones de votar en contra: "Lo hemos dejado ciaro. Si se presenta la misma propuesta que se voto en contra, evidentemente se votara en contra. Si se modifica, se analizará la modificacion y se decidirà el voto. A nadie debe sorprenderle"

La advertencia no pasa desapercibida en una legislatura de precanos equilibrios parlamentarios y en la que prácticamente cada voto cuenta. Y es que la suma del PP y Vox, 170 diputados, a seis de la mayona

absoluta, lleva a los socialistas a una dependencia absoluta de casi todos los demas asientos en la Cámara baja, como los siete de Junts, la formación que mas dolores de cabeza le està dando al Gobierno en lo que va de legislatura, los siete de ERC, los seis de Bildu o los cinco del PNV. Por no hablar de los diputados de Podemos, integrados en su momento en Sumar y ahora en el grupo muxto, que tambien han llegado a votar en sentido contrario al Gobierno, o del exsocialista José Luis Abalos, que ha demostrado su disconformidad con cómo le ha tratado el PSOE con varias abstenciones en el Congreso.

Turull justificó el previsible

voto en contra de Junts argumentando que, en realidad, obedece a la coherencia interna del partido. "Todo lo que sea para consolidar el café para todos no tendrá nuestro voto, para agravar el deficit fiscal de Cataluña no tendrá nuestro voto, para una invasión de competencias no tendra nuestro voto", aseguro.

Cabe recordar que el pasado viernes el secretario de Organización del PSOE, Santos Cerdán, viajó a Suiza para mantener una reunion con el autentico lider de Junts, el expresidente de la Generalitat Carles Pugdemont, en un intento de reestablecer la sintonia entre ambas formaciones. Las palabras de Turull dejan a

las claras que este intento no ha sido del todo fructifero, si bien el propio Piagdemont ya lo había dejado caer el sabado pasado, cuando en su perfil en la red social Twitter expreso: "Nuestro voto en relación conel techo de gasto no se decidira. con el objetivo de estabilizar o desgastar sino en funcion de lo que exaste en la mesa de negociación para este caso concreto. Cada cosa tiene su negociacion y objetivos"

Quien tambien dejó claro que no hay un apoyo posible al Gobierno en la cuestion del techo de gasto fue el lider del PP, Alberto Núñez Feijóo, que confirmó aver el sentido del voto de sus diputados. En cualquier caso, desde el Go-

#### LA VOTACIÓN

El Congreso votará este jueves el techo de gasto, una votación que el Gobierno ya da prácticamente por perdida por la postura de Junts, Así, el escenario más probable es una prórroga presupuestaria por segundo año consecutivo

bierno ya han asumido que la aprobacion de los objetivos de estabilidad presupuestana es una posibilidad remota a dia de boy, y sus miembros transmiten comodidad ante una mas que probable prórroga presupuestaria por segundo año consecutivo.

Editorial / Página 2

## Solo en cinco CCAA los sueldos de los trabajadores superan la media nacional

DATOS DEL INEZ El salar jo medio bruto anual de los españoles ascendió a 26 948 euros en 2022, un 4,1% más, cuantia que solo superaron los empleados de Pais Vasco Madrid, Navarra, Cataluña y Baleares

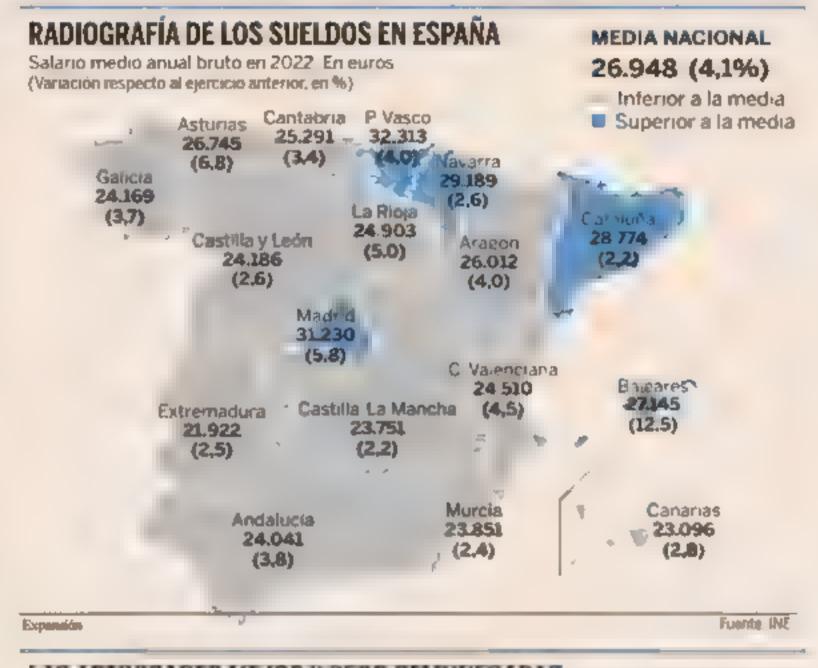
J.D.M. stock

España es un gran mosaico politico, cultural, social y, por supuesto, economico, con notables diferencias y peculiaridades. Los españoles no tienen el rusmo PIB per cápita, sus jubilados no cobran la misma pension, su coste de la vida también es heterogeneo y, desde luego, sus trabajadores perciben salamos muy dispares, con distancias muy pronunciadas entre unas regiones y otras, entre unos secforesty offus y entire unas ocupaciones y otras. Así lo ponende manifiesto los datos definitivos de la Encuesta de Estructura Salarial de 2022 publicada ayer por el INE, que muestran que el salario medio bruto anual de los españoles ese año fue de 26.948,87 euros, un 4.1% superior al de 2021, un alza significativa que no impidió, sin embargo, que los trabajadores sufrieran una fuerte merma de su poder adquisitivo ante una inflacion media del 8,4% ese ejercicio

Pero todo promedio esconde, o engloba, una amplia escala de grises... y asimetrias. Para empezar, solo en 5 de las 17 comunidades autonomas los sueldos de los trabajadores superaron la media nacional: País Vasco, donde la ganancia bruta anual ascendio a 32,313 curos, la más alta de toda España; Madrid, donde fue de 31,230; Navarra, con una media de 29,189 euros: Cataluña. con 28.774, y Balcares, con 27 145 euros. Esto es, con carácter general se cobra mas en aquellas CCAA con mayor peso industrial, tecnologico y de negocios y con una destacada presencia de la negociacion colectiva.

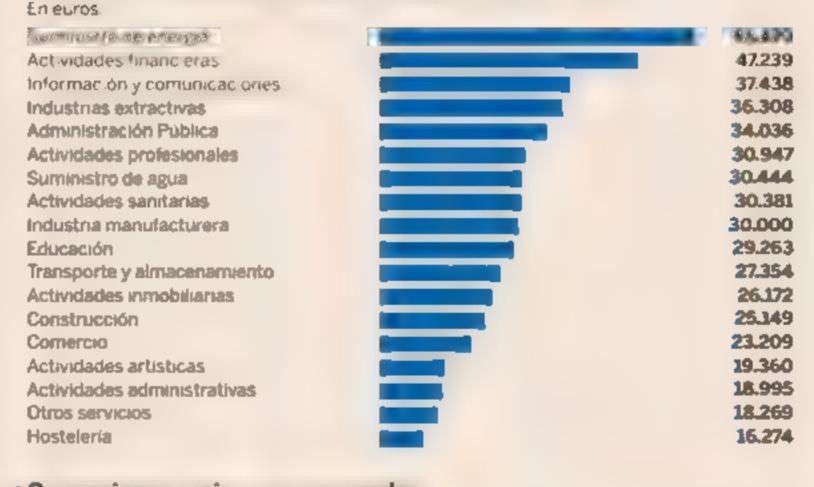
En el resto de CCAA, los sueldos fueron en todos los casos inferiores a la media nacional (solo en Asturias y Aragón superaron los 26.000 euros). En el reverso de la moneda, los salarios mas bajos se registraron en Extremadura, donde apenas alcanzaron los 21.922 euros anuales; Canarias, con 23.096 euros, y Castilla-La Mancha, con 23.751. Estas cifras arrojan una diferencia de 10.391 euros entre la autonomia con los sueldos más elevados, País Vasco, y la región con la menor retribucion, Extremadura.

Las CCAA con los sueldos más bajos suelen caracteri-



#### LAS ACTIVIDADES MEJOR Y PEOR REMUNERADAS

#### Salario medio anual bruto por trabajador en 2022



#### Ocupaciones mejor y peor pagadas

Sa ano medio anual bruto en 2022. En euros



zarse por una escasa presencia industrial y un mayor peso

del sector agricola o de servicios. En terminos relativos, la fotografía es algo distinta. Aunque los salarios subieron en todos los territorios res-

pecto al año anterior, los mayores incrementos se registraron en Baleares, con un alza del 12.5%: Asturias, con un aumento del 6,8%, y Madrid, con un salto del 5.8%. Por contra, Cataluña y Casalla-La

Mancha fueron las regiones donde menos subieron: un 2.2% en cada caso.

17.017

Las asimetnas van mas alla y abarcan sectores de actividad, ocupaciones, estratos de poblacion, genero... Así, el in-

#### El sueldo más frecuente fue de 14.586 euros, por efecto dei alza del SMI ese año

forme muestra que el salano de los hombres creció de media un 3.5%, hasta los 29.381 euros, mientras que el de las mujeres lo hizo un 5,1% y se smó en los 24.359, reduciendo ligeramente la brecha de género que, no obstante, se mantiene por encima de los 5 000 euros. Otro dato relevante es que el salario mas frecuente en 2022 apenas supero los 14.586 euros brutos, como consecuencia del alza del SML, que ese año se situó en 14.000 euros al año incluidas pagas extra, y "desplazo a muchos trabajadores de sueldos bajos al intervalo de los 14 000-15 000 euros anaales. haciendo de esta banda silarial la mas frecuente" senala el INE, que recuerda que "entre 2018 y 2021 el salano bruto anual más frecuente superó los 18.000 euros". En 2022, el 20.5% de los asalariados (uno de cada cinco) cobró entre 14.000 y 19.000 euros al año.

En este contexto de fuertes diferencias entre las retribuciones más altas y las más bajas, lo que puede hacer poco representativo el salario medio (son mucho mas numerosas las segundas que las primeras), el sueldo mediano, aquel que refleja el punto intermedio de la retribución y por tanto, se considera mas representativo, fue de 22.383 euros en 2022.

Por sectores, los mayores sueldos se registraron en el area de summistro de energia, con una retribucion media anual de 55.470 euros, y en las actividades financieras, donde fue de 47.239 euros. Por contra, la hostelería fue el sector peor remunerado, con 16,274 euros. Por ocupación, los cargos mejor retribuidos fueron los de directores y gerentes, con un salano bruto de 59.478 euros; seguidos de los cargos técnicos y los profesionales cientificos, que cobraron 39,356 euros. En las antipodas, las ocupaciones elementales y los trabajadores de servicios de restauración fueron los peor pagados: 17.017 y 18.992 euros.

#### La jubilación demorada puede elevar los costes del sistema, según Fedea

Expansión A. Eded.

Con los incentivos al retrasode la jubilición, el Gobierno persigue contener el gasto y generar aborros para el sistema publico de pensiones. Sin embargo, Fedea advierte de que el ultimo acuerdo sellado entre el Gobierno y los agentes sociales para mejorar la compatibilidad de la pensión con el trabajo, entre otras medidas, puede tener el efecto contrario. Esto es, en lugar de propiciar ahorros, "existen muchas dudas que las nuevas medidas no vayan a generar un mayor coste para el sistema de pensiones respecto a la situacion previa, al anadir ahora el porcentaje por diferimiento de la jubilación (4% por cada año añadido a la pension inicial), al pago realizado en el periodo adicional de trabajo remunerado (entre el 45% y 100% de la cuantia de la pension"), sena a el think tank. Fedea advierte de que "el posible uso de esta nueva modalidad por mas personas aumentaria aún más en términos agregados el gasto futuro en pensiones"

Aunque la institucion admite que sería necesario un "estudio en profundidad" para calibrar su impacto financiero sobre el sistema, en una primera aproximación cree que "hay motivos para pensar que no va a generar ahorros (...) sobre la situación actual, y, más bien, los podría aumentar" por el efecto combinado del cobro de una parte de la pensión y de los incrementos que se generen sobre la prestación inicial cuando se acceda a la jubilación.

#### Medidas insuficientes

Ademas, si bien valora positivamente la mejora de los incentivos para prolongar la vida laboral activa con el fin de "aprovechar el talento escaso en un contexto de intenso envejecimiento de la población", cree que las medidas adoptadas "pueden ser insuficientes al mantenerse trabas para compatibuizar trabajo remunerado y pensión", como la espera de un año para acceder a esa fórmula o su no aplicación en el sector público, y no implantar "condiciones atractivas" para que la empresas fomenten su uso, como la supresión de los costes de despido, o la posibilidad de renegociar salarios y condiciones despues de la edad de jubilación.

## Aznar: "La Moncloa ya es una delegación del separatismo"

críticas a sanchez/ El expresidente del Gobierno denuncia "el coma presupuestano" y la "eutanasia del Parlamento".

#### Ricardo T. Lucas Madridi

José María Aznar siempre ha sido muy directo al comentar la actualidad poatica de nuestro pais aunque esas criticas le causaran un alto coste personal. Lo hizo guando gobernaba su sucesor al frente del PP por designación directa, Mamano Rajoy, motivo por el cual fue condenado al ostracismo mediatico por quienes entonces dirigian la Moncloa. Y lo hizo posteriormente con Pedro Sánchez, lo que le ha valido ser acusado por miembros del PSOE y del propio Gobierno de acaudillar la fachosfera para derrocar a la "coalicion progresista".

Ayer volvió a hacer lo propio, pero esta vez no solo por disentir con la politica del jefe del Ejecutivo actual, sino por imperativo moral. Citando al pensador Jean-François Revel, cuvo centenario se cum ple este año, Aznar inauguró el Campus Faes denunciando la perversion sistematica del lenguaje por parte de Sánchez y de sus ministros para ocultur la verdadera naturaleza de sus pactos con el separatismo. Una manipulación que,

#### "Los secesionistas mantienen con vida al Gobierno para completar el trabajo tras la amnistía"

a su juicio, les lleva a denominar "regeneración democránca" lo que en realidad es un intento descarado por manatar a la prensa, "financiacion singular" a la entrega de privilegios fiscales para la Generalitat catalana, o "maquina del fango" a la manifestación de cualquier critica a las decisiones del Gobierno y a "la denuncia de cualquier chanchullo obsceno".

Frente a este "vergonzoso metodo de ocultación", Aznar instó a llamar dictaduras a las autocracias, llamar complices a los que colaboran sostemendolas con excusas o suchcios. len clara referencia al expresidente Jose Luis Rodriguez Zapatero, el único que no ha condenado públicamente al regimen de Nicolas Madurol, y, tambien, reclamó "llamar presidente electo a Edmundo González porque ganó unas

elecciones sorteando el fraude y la violencia" Cabe recordar que el PSOE maniobró la semana pasada para que sus companeros de filas dei resto de partidos socialdemócratas curopeos votaran contra la resolucion propuesta por el PP en la Eurocamara para reconocer como vencedor de los comicios del pasado 28 de julio al candidato unitano de la oposición democrática venezolana, que ha sido forzado a excharse en España.

#### Pactos indignos

El exdingente popular tambien criticó la deriva torticera. de Sanchez retorciendo la legalidad para poder llevar a la practica sus acuerdos con los partidos separatistas catalanes y seguir en el poder a cualquier precio. Primero con los indultos a los condenados por el golpe secesionista de 2017. después con la ley de amnistia elaborada a la medida de Carles Puigdemont, y tras el pacto con ERC para la investidura de Salvador Illa, con la concesion de un concierto económico a Cataluña. A su juicio, "la ejecutoria gubernamental



revela hasta qué punto Moncloa es ya una delegación madrileña del secesionismo".

Para llegar al Gobierno, Aznar acordó con los nacionalistas de CiU reformar el modelo de financiación de las comunidades autónomas pero mantemendo a Cataluña dentro del régimen comun. En contraste, el cupo entregado por Sanchez a la Generalitat "amenaza gravemente el pacto constitucional y el modelo de Estado autonomico", afirmó el expresidente. Esa condicion de rehen uni de las formaciones independentistas de Nanchez aleja, segun Aznar, la posibilidad de un adelanto electoral aunque el Ejecutivo no sea capaz de aprobar en el Congreso los Presupuestos del Estado de 2025. "Una vez completado con la amnistia el ciclo de la impunidad, los secesionistas mantie-

nen con vida al Gobierno para acabar el trabajo", aclaró el expresidente, para señalar acto seguido que el pegamento de la mayona de la investidora es "impedir cualquier posibilidad de alternancia". Lo cual constituye una anomalia democratica en toda regla.

Las recientes declaraciones de Sanchez anunciando su intencion de gobernar al margen del legislativo fueron censuradas de forma contundente por el expresidente Aznar, "Se nos dice, sin rubor, que debemos normalizar el coma presupuestano y la eutanasia del Parlamento, tomandolos como síntomas de vitalidad democratica" lamento. Perono seria nada novedoso en su opinion. Segun el presidente de la Fundacion Faes, el Ejecutivo de PSOE y Sumar lleva seis años gobernando a espaldas del Parlamento. Por ejem-

plo, presentando sus miciativas a la Cámara como textos cerrados no sujetos a la negociacion con los distintos grupos pariamentanos, abusando de los procedimientos de urgencia como los decretos ley o registrando las medidas del Gobierno como en forma de proposiciones de los partidos que sostienen a la coalición gubernamental para sortear la fiscalización de los órganos constitucionales, Aznar recordó que los dos estados de alarma decretados por Sánchez durante la pandemia del Covid fueron declarados ilegales por el Tribunal Constitucional, que se ha lammado la capacidad del Senado para vetar la senda fiscal en que se basan los Presupuestos, o que Moncina ha situado a afines en la mayoría de las instituciones publicas para desmontar los contrapesos institucionales,

## Londres fichará a 5.000 inspectores para atajar el fraude fiscal

#### A.Zanón.Londres.

Reino Unido va a lanzar un plan para atajar tanto como pueda el agujero fiscal que afronta cada año como consecuencia de los impuestos que pagan de menos -o directamente eluden- las empresas y las personas físicas.

El Gobierno de Keir Starmer anunció aver la contratacion durante esta legislatura (hasta 2029) de 5.000 inspectores o empleados que vigilen el cumplimiento de las obligaciones con el fisco. Los primeros 200 comenzaran a formarse en noviembre

Esta es una de las medidas que ayer dio a conocer la ministra de Economia, Rachel Reeves, durante el congreso que celebra en Ewerpool el Partido Laborista, por primera vez en el gobierno desde hace quince años.

El problema es de grandes proporciones para un Estado que acaba de alcanzar un 100% de deuda respecto del PIB y sobre el que algunos estudios han alertado de que puede triplicar este indicador en medio siglo.

En concreto, en el ejercicio fiscal 2022-23, el agujero entre lo que se podria recaudar y lo que se ingresó ascendió a 39 800 millones de libras (47.700 millones de euros). Dicho de otra forma, de los 823.800 millones de libras teoricas (988.300 millones de curos) que el crario podria obtener, un 4,8% no llegan.

Reeves no desgranó más detalles de un aspecto que, en parte, ya fue anticipado en el programa electoral laborista. Ese documento contemplaba la inversion de 855 millones de libras anuales en el Mmis-



El primer ministro británico, sir Keir Starmer, y su ministra de Economía, Rachel Reeves, ayer, en el congreso laborista en Liverpool.

teno de Economia especifica mente para combatir la evasión fiscal. La contrapartida serian unos ingresos adicionales de 5.000 millones de libras por ejercicio.

Según el propio Gobierno, este agujero era mucho mavonen el pasado. Por ejemplo.

en el ano 2005-06 supuso el 7.4% del PIB. Una mnestra eslo que ha sucedido con el IVA, cuvo fraude se ha reducido del 13.7% de ese ejercicio al 4.9% de 2022-23.

Los dos ámbitos donde. proporcionalmente, es mavor el problema, son el sector del tabaco y las bebidas alcoholicas, así como las empresas (sobre todo, las pequeñas, con 10.900 millones de libras en el impuesto de beneficios).

Este refuerzo de la inspeccion en Remo Unido se conoce a falta de un mes de que Downing Street redacte su primer presupuesto, en el que se preven subidas fiscales para tapar un agujero que los laboristas situan en 22.000 millones de libras (26.000) millones de euros).

La supresion de los benefimas a los residentes no domiculiados non-dom) y de la fi gura del carried interest son algunos de los golpes que se esperan, además de un alza en ganancias del capital. Solo la especulación en torno a las tres figuras ha alimentado la fuga de grandes patrimonios.

Los laboristas llegan a su

gran convencion con un ambiente menos triunfalista de lo que cabria esperar tras haber barrido en los comicios del pasado 4 de julio, Reeves no piensa dar su brazo a torcer en una medida muy polémica (suprimir el bono de unas 300 libras a casi todos los jubilados) que apenas permitirá ahorrar un 1.5% del agujero denunciado. A ello se suma la controversia desatada por los regalos recibidos en el pasado por varios ministros, incluido Starmer.

El prenner, que ya ha tenido que salir a defender que si controla a su partido en el Parlamento ante los primeros conatos de rebelion, ha afirmado que no habrá una vuelta a la austeridad a pesar de que ha anunciado que vienen tiempos difíciles que requenran "decisiones duras"

## 'Trumponomics': el plan radical que remodelaría

PLAN ECONÓMICO/ El candidato republicano promete aranceles genera izados para impulsar la industria. Pero os crit cos advierten

#### Colby Smith/Claire Jones/ James Politi, Francis Times

En un mittin de campaña en Tucson, Arizona, este mes, Donald Trump ofreció a la audiencia algunas de sus habituales bravuconadas de campaña. Afirmó haber obtenido una victoria "monumental" sobre Kamala Harris en su debate presidencial celebrado dos dias antes y se reafirmó en sus polemicas afirmaciones falsas de que los innugrantes haitianos roban y se comen a las mascotas. Pero una parte significativa del discurso del expresidente se centró en la economia, prometendo poner fin al "caos y la miseria" que los estadounidenses estaban experimentando bajo la Administración de Joe Biden.

"Ofreceremos impuestos bajos, regulaciones bajos, costes energencos bajos, upos de interés bajos e inflación baja", prometió. "Para que todo el mundo pueda permitirse comprar alimentos, un coche y una bonita casa". Desde que lanzo su campaña para un segundo mandato, Trump ha machacado a la Administración Biden-Harris por la crisis del coste de la vida en el país.

En Arizona, el expresidente ofrecio el remedio republicano convencional de nuevas rebajas fiscaies, que van desde los ingresos por horas extraordinarias, propinas y prestaciones de pensiones hasta recortes generalizados masivos para par neulares y empresas. Pero estavez. Trump tambien ha desarrodado un programa de postaca economica mucho mas populista, diseñado para presentarse como defensor de los intereses de los trabajadores de a pie v de la mdustria nacional.

Los principales piares de lo que Trump Lama Maganomics incluven aranceles nus agres, vos sobre las importaciones de todo es mando, especialmente de China, y una intervención diaconiana sobre la inmagración. La retorica de la campaña también abosa por una mayor influencia política sobre la politica monetaria y el dolar.

Con las declaraciones de Trump como candidato, no siempre es facil descifrar que es un pain, que son bravatas y que es una estrategia negociadora. Pero economistas de todas las tendencias coinciden en que la agenda de Trump representa una extensión mucho mas radical de las políticas introducidas durante su mandato entre 2017 y 2021. Si ganase las elecciones y pusiera en practica los planes, estos remodelarian ra-

#### La agenda de Trump representa una extensión radical de las políticas de su mandato

dicalmente la economía estadounidense y su relacion con el resto del mundo.

En los circulos republicanos, uno de los partidarios más destincados de esta agenda populista es J.D. Vance, el candidato a la vicepresidencia. "Creemos que un millon de tostadoras baratas de anitación no valen lo que cuesta un solo puesto de trabajo en la industria estadounidense", dijo en un mitin en julio. Los criticos advierten, sin embargo, que las políticas senían enormemente perjudiciales para la economia y no ayudarian a EEUU a competir con China.

"Si Donald Trump hiciera la mitad de lo que promete, los resultados para la economia estadounidense serian caoticos y negativos", afirma Jason Furman, execonomista de la Casa Bianca en la Administración Obama, y actualmente profesor en Harvard. "Lo mas importante que tenemos a maestro favor frente a China es que formamos parte de un bloque de passes que se sevan bastante bien. Poner aranceles a todos esos paises lo arrumaria todo"

#### Historial en inflación

Espoleados por las criticas sobresu propio lustorial en matema de inflacion, los democratas se han apresurado a afirmar que las políticas propuestas por Trump provocarian un nuevo repunte de los precios y dañarun la economia. To prenues Nobel han descrito su plan economico como algo que aumentana la inflaçion y la mediados del ano que viene provocana una recesson" afirmo Harris en el debate Incluso algunos partidarios de Trump estan preocupados por las implicaciones internacionales de que EEU L'adopte un enloque tan agresivamente proteccionista.

"Hay que comerciar, sobre todo con los enemigos. No estoy diciendo que vendantos ar mas nucleares a kim Jong Un Jae Corea del Norte, Pero es necesario que hava comercio para que la gente hable entre si, se caigan bien, les compres a ellos y ellos te compren a ti", afarma Arthur Laffer, economista cercano al expresidente. "Todo esto de las sanciones y las amenazas de aranceles y todo eso no es el camino correcto.

Es una forma de garantizar la Tercera Guerra Mundial

#### 'Maganomics'

El micleo del Maganornics son ideas que pondrian patas arriba muchos aspectos del modelo económico adoptado en las economías industrializadas durante el ultimo siglo.

De aplicarse, supondrian el regreso a una época en la que una porte sustancial de los ingresos del Estado procedia de los aranceles comerciales, en lugar de los impuestos sobre la renta de los ciudadanos y los beneficios de las empresas.

"Esta claro que esta pensando en cambiar radicalmente el equilibrio de las fuentes de ingresos del sistema fiscal estadounidense. Y, por extension, la forma en que concebimos el comercio en EEUU y nuestra refacion con nuestros socios comerciales", afirma Erme Tedeschi, director de economia del Laboratorio Presupuestario de Yale y exfuncionano del 5 Consejo de Asesores Economicos de Biden, "Asi era como haciamos las cosas en el siglo MA, no en el VX, y mucho menosenel XXI

Durante su etapa en la Casa Banca. Trump impuso agrest-vamente aranceles a China muchos de los cuales se mantu-vicron bajo el mandato de Bi den. Sin embargo, segun las ideas que se barajan, en un segundo mandato de Trump los gravamenes a las amportaciones se dispararian a niveles nunca vistos durante la decada de 1930, tras la aprobacion de la Smoot-Hawley, de caracter proteccionista.

Tras afarmar inicialmente que queria imponer aranceles del 10% a todos les productos importados. Trump ha dicho recientemente que podrian llegar al 20%. Para las importaciones chinas, ha habado de imponer un arance, del 60%. Este mes advirtio que los países que planean reducir su dependencia del dolar también recibinan aranceles del 100% como castigo.

Trump espera que las barreras comerciales no solo aumenten los ingresos, sino que conduzcan a la restauración de la
industria estadounidense. La
secretaria del Tesoro, Janet
Yellen, estimo este ano que han
desaparecido 2 millones de
puestos de trabajo en el sector
manufacturero estadounidense desde que China se unio a la
Organización Mundial del Comercio en 2001.

"Cuando vienen y roban



El expresidente de EEUU y candidato para las próximas elecciones, Donaid Trump.

muestros empleos, roban nuestra nqueza, roban nuestro pais", declaro Trump a la revista Time en abril. "Yo lo liamo un cerco atrededor derpais"

Sin embargo, esta politica tendrá sus costes. El think tank Peterson Institute for International Economies, PHE Calculaque unos anunceres generares del 20% combinados con un arancei del 60% para China provocarian un aumento de hasta 2.600 dolares as ano en lo que er hogar medio gasta en bienes. Los aranceles afectarían de forma desproporcionada a los hogares de bajos ingresos que Trump afirma que su politica economica avuda a proteger Los aranceles tantbien podrian obstaculizar el crecimiento segun algunos economistas, "La ultima vez que vivinios una guerra comercial bajo Trump, et ciclo manufacturero global entro en recesion" expaca Julia Coronado, execonomista de la Fed que ahora dirige la consultora MacroPolicy Perspectives.

Mary Lovely, una de las autoras del estudio del PHE, advierte del nesgo de que las harreras comerciales se convertan en una herramienta facil de usar en exceso. "Los aranceles no aparecen en los presupuestos del Estado, aunque equivalen a una subvencion a los productores nacionales", afirma. "Tambien son al nusmo tiempo un impuesto a los consumidores, pero muchos votantes no perciben los aranceies como

#### Trump ha intentado disipar los temores de que quiere evitar que Powell termine su mandato

On impuesto" Laffer cree que Trump esta utilizando la pouti ca arancelaria para que los países se sienten a la mesa de ne gociaciones y acepten eliminar sus propias barreras al comer cio. Esa es nu teoria. Me voy a atener a ella. Y probablemente me equivoque, pero es lo que creo que es verdad".

Sin embargo, a pesar de los costes potenciales, muchos vo-tantes apovan los aranceles, especialmente en estados indecisos con an alto peso de la industria manufacturera, como Michigan. "No se por que no debenamos poner aranceles a todo lo que venga de China", dice Nelson Westrick, un trabajador de Ford que vive en el condado de Macomb, cerca de Detroit. "Y a todo lo que venga de Mexico tambien".

#### Rebajas fiscales

Los asesores de Trump afirman que los aranceles recaudaran fondos para avudar a cubrirun elemento basaco de la politica economica republicana: las rebajas fiscales. En concreto, una segunda Administración Trump planea hacer permanentes los tipos impositivos mas bajos introducidos durante ermandato del expresidente Los republicanos afirman que las rebajas fiscales de 2017 sobre la renta y la inversion, que de otro modo expirarian en 2025, ayudaran a estimular el crecimiento. Eso, a su yez, ayudará a hacer frente a la creciente canga de la deuda fisca del Cobierno, dicen.

La mas import inte para resolver el probiema de la deuda es acelerar e crecimiento de la economia", afirma Stephen Moore, economista cercano a Trump, "Hay muchas cosas en la agenda de Trump que lo harian. Reducir los tipos impositivos ayudará al crecimiento de la economia, producir mas energia estadounidense avudara a la economia, mejores acuerdos comerciales mejoraran la economia. Traimp tambien ha hablado de cancelar cientos de miles de nul ones de dolares de los programas de energia verde. Eso ahorraria mucho dinero?

Moore añade "Apenas puedo señalar un solo programa gubernamental del que los democratas quieran deshacerse y Trump ha hablado de cientos de programas y presupuestos que [habna] eliminado"

Sin embargo, muchos economistas afirman que las cifras de la campana de Trump no cuadran. "[Siempre] se ha dicho que [las rebajas fiscales se financiaran solas pero nunca ha sucedido" afirma Maury Obstfeld, socio senior del PHE.

En todo caso, los economistas afirman que podrian tensio-

## la economía de EEUU

que esto ocasionaría un enorme daño y agravaría las tensiones mundiales.



nar aun mas las ya tensas finanzus de EEUU.

"Las renaias fiscales aumentaran el deficit, y en ana economia de pleno empleo como la actual,, eso sera inflacionista", atirma Mark Zandi, economista jefe de Moody's Analytics. \*No haremos magam progreso para abordar la mala situación fiscal de la nacion, que es una preocupae on ser a que se agrava d'a a day' La entica dominante a la agenda de Trump es que sera casi imposible cubrir el coste de las rebaias fiscales medante aranceles.

El grupo de invest gación Penn Wharton Budget Model ha calculado que los planes de Trumpeievarian el deficit estadounidense en 5,8 billones de dolares durante la provinta decada. Por su parte, el think tank conservador Tax Foundation estimo que su nuevo pian para examir del pago de impuestos federales as horas extraordanarias costaria a EEU U otros 227.000 millones de doiares en ingresos perdidos durante la proxima decada. Sin embargo. los socios semor del PHE Obstfeld v Kimberly Clausing creen que la cantidad maxima de ingresos adicionales que puede recaudar la Administracion, aplicando un arancel del 50% a todo, sena de 780.000 milliones de dolares.

"Si quisieramos sustituir por compaeto los ingresos del impuesto sobre la renta por un arancel, necesitariamos un arancel de al menos el 75%. Y

luego hay que tener en cuenta que la gente empezara a sustituir las importaciones y habrarepresalias, etc.", explica Tedeschi, del Yale Budget Lah. "Es imposible hacer que las matematicas funcionen. Probablemente no se puedan subir lo suficiente flos tranceles!"

Gary Cohn, vicepresidente de IBM y ex asesor económico principal de Trump en la Casa Blanca, declaró a la CBS este mes que no veia interés en el Congreso en aprobar los planes fiscales de Trump, "S, creo que hay una oposicion creciente y cada vez mayor tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado, y yo dina que a ambos lados dei pasillo, para un plan fiscal con una gran deficit aseguro.

#### Reserva Federal

Algunos inversores y economistas también temen los intentos de Trump de minar la independencia de la Reserva Federal estadounidense. Durante su mandato, Trump arremetro repetidamente, y de forma muy publica, contra Jensme Powell en lo que por entonces era Twitter, regando a preguntar si el presidente de la Fed era mas "enemajo" de EEU U que el lider chino Xi Jinping.

El candidato republicano sigue siendo critico con Powell. La Fed "se ha equivocado muchas veces" aseguro Trump el mes pasado, anadiendo que su formación en los negricios sigrafica que tiene "un mejor instinto que, en muchos casos, la gente que estaria en la Reserva Federal o en la presidencia"

Tras la decisión de la Fed la sernana pasada de bajar los tipos de interes medio punto porcentual, Trump declaró que eso demostraba que la connonna estadounidense estaba-"muy mal" o que er banco centra, estaba "jugando a la poutica" Robert Lighthizer representante de Comercio de EEU ba o el mandato de Trumpy todayia un asesor cercano, ha expresado su deseo de debustar el dolar en un intento de impuisar las ventas de productos estadounidenses en el extranjero, una politica que los tipos bajos apovarian potencialmente.

Algunos miembros del trando de Trump creen que el repunte de la inflacion en los ultimos años significa que la Admmistración debena tener mas influencia sobre la politica monetaria. "Jue Biden va a tener que rendir cuentas por la inflacion, sea culpa say a o no. Ast es el proceso politico. Y lo que 20%

Arancel

Tras decir inicialmente que quería imponer un arancel· general Jel 10° v. Trumo ha dicho recientemente que podrían subir a este rivel.

2.600 M". Its

El Peterson institute calcula. que la combinación de aranceles provocaría este aumento anual del gasto medio de los hogares.

5,8 Billones

Cifra que Penn Wharton Budget Model calcula que los pianes de Trump aurnentanan el deficit durante la próxima década.

uno quiere hacer en los procesos potácos, segun mi forma de pensar es que si ilguen va a tener que rendir cuentas por algo, tambien debena ser responsable de ello dice Laffer "Si euos lla Fed, cometen un error y hacen aigo mal, quie les pasa a esos miembros de la Fed<sup>9</sup> Nada. Misiquiera pierden su trabajo".

Sin embargo, algunos economistas advierren de que cualquer medida para debibtar la independencia de la Fed. podria agitar los mereados y a la larga, provocar aun mas inflacion. "Las expectativas de inflacion a largo piazo se basan en et juscio de que un banco central politicamente independiente impondra una politica restrictiva si la inflacion se vuelve excessor", afirma Larry Summers, profesor de economia de la Universidad de Harvard que ha trabajado bajo administraciones democratas "Ni se permite que esa expectativa se desipe leso significa salanos y precios más altos, va que todo el mundo anticipa mas anflacton".

Zandi de Moody's cuestrona cualquier propuesta de orquestar un debilitamiento de dolar. "No se como planean re-

ducur el valor del dolar durante un tiempo", afirma. "Podnan intentar capturar a la Fed y aplicar una politica monetaria muy laxa. Pero aunque eso pueda funcionar durante un corto periodo de tiempo, se convertiria rapidamente en inflacionista y altamente contraproducente."

La independencia de la Fed esta grabada en la ley desde hace más de un siglo y hace que la institución solo sea responsable ante el Congreso, y no anteel presidente. Eso significa que cualquier cambio sustancial, incluido en el personal, no puede ser forzado por el poder ejecutivo, sino que debe obtener el apovo de una amplia mavomade legisladores.

"El Congreso diseñó la Fed para que fuera realmente dificil para cualquier presidente perturbar su liderazgo en un mandato", explica Gary Richardson, que fue historiador del Sistema de la Reserva Federal de 2012 a 2016, "Pueden quejarse mucho, pero la Reserva Federal no tiene que responder a esas queias" El segundo mandato de Powell como presidente de la Fed finali za en mayo de 2026, lo que prepara el terreno para que Trump nombre a un sucesor mas influenciable por el Ejecutivo si gana las elecciones.

Pero el proximo presidente spotendra un magen limitado para remodelar la junta de gobernadores de la Fed. compuesta por siete miembros. El mandato de Admana Kugler es es mas proximo a expirar en enero de 2026. La signiente vacante no se productria hasta 2030, cuando finalice el mandato de Christopher Waller.

Aunque Trump ha intentado disipar les temores de que traturia de deshacerse de Power intes de que termine su mandato, algo que segun los expertos, seria regarmente dudoso, anadio una advertencia fundamenta: "Le dejana cumplir su mandato", afirmo el expresidente "Sobre todo sapensara que esta haciendo lo correcto" Sarah Brider profesara de Ciencias Politicas en la Universidad George Washington, espera que el Congresorise levante y defienda a la Fed" si una segunda Administración Trump intentase ejercer una mayor interferencia.

"En ultuma instancia, es una cuestion de normas\* dice Binder. " Hasta donde está dispuesto Trump a ejercer su autondad?"

@ Francal Times.



Pedro Sánchez, ayer en Nueva York, en un encuentro con Justin Trudeau, Luis de Silva y Olaf Schotz.

## España ratifica el Pacto por el Futuro en Naciones Unidas

S.Sarz. Nueva York

"Estumos aquí para sacar al multilateralismo del abismo". Con esas palabras, el secretano de Naciones Unidas, Antonio Guterres, arrancó la Cumbre del Futuro, la primera gran cita de la semana de alto nivel que estos das tiene lagar en Nueva York, en el marco de la "9 Asamblea General de la ONU.

El resultado de esta cita ha sido un Pacto por el Futuro, que España ratificó ayer junto a otros 142 paises. La miciativa ha contado con ej apa demaniento del cancillor deman. Olaf Scholz, que aver organizo un exclusivo en cuentro con varios hderes internacionales, entre los que se encontriba el presidente español, Pedro Sanchez, para discutir el documento y su puesta en practica.

"Para garantizar ese futuro, debemos impulsar una gobernanza del sistema maltrateral mas eficaz, inclasivav justa" aseguro aver San chez durante su participa ción en la cumbre, en la que se comprometto a incremen tar la avuda oficial al desarrollo hasta el 0,700 de la Renta Nacional Bruta en 2030. Como miembro firmante, Espaha apovara las 57 acciones recogadaven el pacto.

El documento se divide en cinco bloques: paz y seguri dad internacional, ciencia y tecnologia juventud v generaciones futuras, desarrollo sostenible v transformación del gobierno mandial. Segun el texto, tanto las instituciones financieras multilaterales como la ONE se han quedado cortas" a la hora de abordar los desafios del siglo XXI

Las principales lineas de

Los presidentes de Rusia, China y Venezuela, grandes ausentes en la asamblea de la ONU

actuación se centraran en impulsar los Objetivos de Desarrollo Sostemble (ODS) y el Acuerdo de Paris sobre el cambio climatico, dos acuerdos históricos de 2015 cuyos hitos no se han cumplido; tender puentes más solidos entre la sociedad civil, el sector privado y las Administraciones; abordar las causas profundas de los conflictos geopoliticos, proteger a todos los civiles en los conflictos armados, y acelerar el cumpamiento de los compromisos para avanzar en iguaidad, paz y seguridad.

Dado el contexto, aver el Gobierno español insistio en la necesidad de parar da espiral de violencia" en el Libano. e insto a todas las partes a respetar "kis principios basicos del derecho internacional humanitario en palabras des ministro de Extenores, Jose Manuel Albares, que tambien esta en Naeva York junto a Sanchez y una natrida delegacion institucional española.

Fuentes oficiales del Gobierno pidieron ayer a Israel que cumpla con la resolución de Naciones Unidas que le msta a poner fin inmediatamente a, conflicto armado y a abandonar los territorios ocupados de Palestina.

Todo esto, en una cumbre multilateral a la que no asisten los presidentes de Rusia, China o Venezuela, mientras vanas voces han pedido formalmente la expulsion del pais presidido por Vladimir Putin. II EDICIÓN

# Dansion

& SUSTAINABILITY

El gran evento de la economia sostenible reunira a los líderes de la transformación verde. Financiación, descarbonización economia circular, renovables, gobernanza, estrategias empresariales sostenibles y nuevos proyectos

25 y 26 Sep



**EUROSTARS MADRID TOWER** 

P. de la Castellana, 259 B. Madrid

INSCRIBASE

www.greenworldexpansion.com

#GreenWorldEXP

**Expansión** 

































#### LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

23 09 2024



Los valores	
que más bajan	- %
Soltac Power Holdings	-12,3
Exercis	-6,9
Grifels CLB	-3,3
Grifals	-2,9
Urbas Gr. Financiere	-2,7
Choica Barriera	-2,2
Squirrel	-2,0
Pescanova	-2,0









#### **INDICES MUNDIALES Y SECTORIALES**

23-09-2024

		Vertecido	date	Militare	Minimo	<b>Relation</b>
	Core	Parent	16	amod	amosi	payed Phy
ESPAÑA						
ther 35	11,797 90	44,60	0,30	11,797,90	9,858,30	16,79
New Medium Cap	14,559,80	7.0	0, 2	75 204,60	2 764 70	7,53
lber Small Cap	8.253 70	51.20	0 64	8.8 % 70	7 709 30	Bs t
Latibric lop	4 796 20	77 00	1 18	6.0 (8.20	4 43 70	20 - 5
Maded	1 54.78	3.35	0,3	1 >4 78	97, 3	15.82
B consumo	6.6% 83	1149	0.17	67:391	\$2,006	21.04
Mat const	1 769 96	17.95	1 0 2	Ca 38 1	16.822	6.
Permieo Energia	1926.3	24,68	1.30	1 4,45,45	16 7,48	7.8
5 Fin 'Inmobiliar	6/6/19	5 36	0.4	7 4 0 4	51223	24.15
Теклос Сотнини	769.85	765	100	78 32	661.7	8 55
Serv consumo	1 201 29	5.00	0.5	. 20 29	94 40	23.1
Barrelong	95 × 27	0.68	0.57	95x,58	784 39	1166
BEN Mid-SO	25.301.08	8 77	0.03	26 + 22 54	2526236	4,4
Belbao	18 490	7,79	0,43	18 × 90	154945	35.05
Valencia	1.825,90	5,18	0,28	1.828,77	1.521,82	16,61
ZONA EURO						
Dax Ketra	8 646 79	25.78	0.68	19 30, 18	16 43 69	14.5
CAC40	7.508,08	7,82	0,10	8.239,99	7 130,04	-0,47
Aex 25	90xi47	5.92	0 00	94493	7 43	14.83
Ftye Milb	516/4/80	82.45	-0 4	314 615	10 0 7 46	10,97
PSi- 20	6 2 33	2 2	0.3	0 + 0	634. 3	5 13
Austria Atz vienna	5 594 02	21.46	0.59	377549	33,794	463
Greas Atenas	1.442.53	17.54	1,22	. 50, 79	1 (4) 34	1, ,5

		Terroco	dest	Name of	Marian	Terminia.
	Corre	Pantal	- %	and.	444	mad(s)
RESTO EUROPA						
FF-SE 100	8.259,71	29,72	0,36	8.445,80	7 446,29	6,81
560	95 35	1 28	0.26	1, 45, 48	941.58	7.43
Denamarca Kb. Copenh.	236 93	3, 8	1.42	45. 2	2.48.27	3.29
RIAL AT MOROE	956.01	9 31	0.98	1_1 87	23: 12	11 Tb
Ohio strafffger (0	4 No 85	4 '0	0.8	4 04 47	2.4 05	7.74
PANEUROPEOS						
Flat Euroteo 00	4 039 47	17.25	0.43	4 144 55	3.683 01	7 78
FTNE burghest s00	2 04. 50	8 98	0.43	206, 44	1 3% 49	6 14
0 stora 50	440194	14 -e	0.54	4. 60	4 01/140	754
Europeat 100	14 654	2 68	0.8	155764	1 966 00	581
SEP Europe a50	2 945 45	9.20	0.44	2 13 2 28	1 900 94	7.34
SEP FUED	2 54.46	164	0,26	2,225,04	1,261,91	7,21
hum item no	4 12 5	74,03	0.19	5 0,40	4.44, 08	6.05
AMERICA						
Cover Jones	42.124,65	61,29	0,15	42 124,65	37.266,67	11,77
SAP 500	371857	76 32	0.28	5,716,57	4.688.68	19,89
Navdaq	79.44	27.45	0.4	18 54 45	4	9.4
Borespa	130.568,37	-497,07	-0,38	137 343,96	119 137,86	2,70
Methal	246 8 16	32 60 ,	1.79	84 15 19	9504 407	9, 26
19(	5, 4, ,4	, <sup>7</sup> 6	0.44	58 1 97	50.974.11	-5.55
Colombia colcap	Sec. 17	13	0 0	144 48	. M 33	00.
Venezueta (b. aracas	96 308 44	260 19	022	98.9 .6	47 356 1]	6 51
Canada Ne 100	2529475	77 6	0.11	21894 11	20 844	14,01

					2000	
	Corre	Variaci Puntos	to discis	Marino ancal	Minima	Verlación providen
Chile-Ipsa	6.374,35	50,40	0,80	6.810,91	5.844,56	2,85
ASIA PACIFICO						
Pillars z	37.723.91	0.00	0.00	42,74,02	31 458.42	12.73
Hang-Seng	18.247	11 4b	0.06	19 656,22	14 96 18	7,04
Kospi seui	2.602-01	8.64	0.33	2.89 35	24, 90	10.4
St singapur	1 518 54	1 , 78	0.38	3 6 (8 54	3 107,10	12,29
Australia vidiney	3 184 70	55,00	403	8 437 20	75 60	7,08
AFRICA-OR ENTE MEDIO						
Egipto suma Bicarro	714,28	∠14.00	3.01	7 854 63	5 444.38	33.63
fyraet Tel Aver 00	2.017 65	202	0.60	2 08 86	18304	7,89
Sudamica He Ar share	84 77 .3	94.54	1 13	84.7 51	71 093 09	10,25
DIVISAS FRENTE AL EUR	10					
Euro/Stoles	1 11.9	-0-(1047	0.4209	1 66	1.0632	0,62
Euro Yen	159,800	1000	0,9112	175,4900	\$5,4600	2,08
Euro/Libra	0,8352	-0,0039	-0,4672	0,8665	0,8352	-3,90
Euro/Franco Suize	0,9448	-0,0038	-0,4006	0,9924	0,9304	2,03
BONOS A 10 AÑOS						Pyrates
B. Espana Wranos	2,941	-0,06	-1 67	3 495	و 416	0.70
B. Xiemania 10 años	2 1465	40,04	2 08	2,695	4,000	-0,41
B HEUL 10 artes	3. 56	DDI	0.30	4.706	z 166	-0.12
B. Reuno unido	3,9535	0,02	0,60	4,450	3,639	0,25
В. заров	0.847	0,00	0.00	+Q±	0,162	0.43
Dif resUl Alemania	1, 4895	0,05	3,69	2,078	1,502	0.78

PJA media sesinti (Z)Festivo



**IBEX** 

23-09-2024

Martin   M	443																		27072024			4		
Part				QUIMMA SES	SIÓN			eaq.	migatiwoda:	12 MESES	102	570mcp		\$1406300	5	]	CHEARLINA .		CAPITA	N.		III (O)MICLAR		
Appendix													Aire						Hamora			-4		
Activism 17 (4) 10 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Walter	Gorce	Diff (%)	Hastma	Ministra	Titalus	Mastero	No.	Thuis.	detactes	Materia	Manage	ant.			1246 764	3074 per 30%		a-commer-	min intil	fide att.	After ung comb	ible Sigla Secto	NT.
## According   1,540   1   2   2   2   2   2   2   2   2   2			. 19	(0)	- X	5, 14	100 pr	96 H by			No Me	h = Wox	4	1 - 1 -	A.I.A. GAV	- 4	49	۸ .	Jan Jan	2 50	11.10	4	4_MA	Ŋ
## A	Acciona Engr		, of	<u>√</u> <u>11</u>	16 B	7 4r2i	No. 4 50	42	\$4.46		6 × 4 -	<u> </u>		F 12. 2 . 3	8. 4 4 4 5 5	2. 9		K ,	(A <sup>2</sup> d_	r, 3	. 4 47		J. AHL , N	R
Principal   Prin	Astronom	2,465	1, 2	- 0		4.0	2 5	202	tr.	2. 6	- 44		54	1 2 h 3m	2 5 2 20	45	into de	2 4	- C	4 4	A.R	f. C. C.	JKR_NF	
Special   Sp. 40	&CS			4, (0)	4 8.	1 12			_ A	- 1	5 5 5.5	2.55	et;	The second second second second		131	4	4 .	table top	, 5H	.11 .74	.068 .		N
Second   S	Aena		- 2	40	- 16		199,500 St		.44		3. 1 . 1	4. 12		Maria E	Sty 4 A 16	. 68		.6	r 71		. 44	16	A AENA 19.	.2
Second   1985   1987			2014	n: 11	04,54	_ 74	2 1 5	. H S	3, 4		1	_ V <sub>1</sub> _		2 4 3 -3	25 1 2			2 4	4 2 .	2/2	Della	Alue a	ok MAS 3	ß
## Sentember   4.49   4.4   6   6   6   6   6   6   6   6   6			. 4		4 8	1 7	20 St 19	P. No.	<u>}</u>	4.0	4 1/3	_ Y Y .		2 4 1	E of A say		4.5	3 g	4 4 -		6 10	C. 6	A MTS ME	
Participy   2.98	(I. sababeli	1,955	24	- 100	_ 4			P 16			5 -			A 4	51 1				44 44		-10	994 0	st SAB H.	L
Specific	E Santamiet	4,499	4	4.8	1 44	40 5	4 164		. 35 .4			* * * * * * * * * * * * * * * * *		N . 1 . 2	Mr. C.	- 00	. A &		ele d	1.6	5.00	6.0 0	SAN BU	3
Specific	Bentunge	7,946	2.4	r4c	. 4.		8 .	. B 3	, ,			2 1 5 3	7. 5	V. 1 h .	N of the contract of		, Te &		The state of	. 5.	500	55		Q
Colors   C	BOAR	9,740		24.	9 %	1 1 4	1 - 10	n	- 0,		L st		44	Buth	42 2 2 2 2	4.5	2.3 A.		45	U 23		6.00	DENA PL	0
Second   S	Gradank	5,454	. 22	4 44	, 4 9	6 11 115	2.4	<u>, ń</u>	30	. 1		. 4 4	24.	10 4	At . 4 A		表 B タ	14	u r do	. 6		J. 64 (	of Colon In	0
English   13   No.   2   No.   No.   Sept.   12   15   No.   12   10   No.	Colinea Telecom	56,400		30,980			J* X	- A.			a by	4 4 5		N 1 1 - 1	N A				. 1	4 1			_ CINI IE	4
Part   Pass	Colonial	6,750		2. ".	200	5 8	E. W. 25	CH Y	<u> </u>	_44	. 25	. 4	-2.	23.0	10 g ( - A)	400.0	4.3	- 1	2 4 4	- 1	4.4	San C	St. COL IN	á
Front   Fron	Eniges		1	NE 1	- 10	520 670	14,713 En	12,061 Mz	1,070 676	1,01	16,397 Fe20	1,434 5e02	1,73	D=23 A, 0,79	3-24 C L04	12,05	4.06 3	02 2	26 990 074	3,605	13,63	15,67 1.	26 BNG EN	A
Flooding   1,70	Endesa	19650	1	79 (4)	, d	14	20 30	¥			1 13		- 1	Erick Lin	K ( )	16	F 3 5	46	.1	II.	1,4	1,39	AL HE FM	Ä
Section   Supplementary   Supplement   Sup	Ferrenal Sq.	35, (60	9	RI SHO	38, .00	630 940	JT -40 I	11,20 4	東 28	10,32	31 40 624	27 150 0623	0,63		160 Z3 T 0.43	1,13	16.70 16	70 7	737 6100	21.242	-	-	- FER AT	P
Check   A   A   A   A   A   A   A   A   A	Floring:	21,790	1.71	22,760	21,120	165,162	21,565,161	15,975 En	305,101	0.49	34(23) 0:21		679	₱3 E 435	B 24 ft 0.30	2.93	15.54 17.	14 1	195 629 070	6,261	18.99	16,06 2	25 <b>FDI</b> [N	ie.
Chic   A   S   S   S   S   S   S   S   S   S	Grifeti"	7,540	-2.99	9,800	9540	1,564,468	14,940 fa	62896 Ma	276 574	1.65	33.433 fe20	1.894 Wells	1.0.	0:20 ( 0.16	Ja- 21 1 0.36	-	38.27 34.	27 4	426 329,798	620	11.67	136 0	A GOE HA	Ē
Control   Cont	146	455	1	4	4.474	, A	2 27		p × 1			. Y.		. A	7.1 L c.	-6	, vi	4	4 1	0.11	. 4"	C/6	a Mag IR	5
Figure   Test	(herdrolg	13,740		. 100		C 6 4	13,240 50	. 3	4		4 - 1	. 4	, 3	رشرر في مسير	4 2 24	A 15	4	2	14 19	A 46	Ja	Jr.,	, IDEN	Ĺ
Tagista   Tagi	(minteg)	54,100		B	26	10- 14	52,599 St	1 12 2	12	_ 5	m to the	/	- 14	Y-10	Maria .		32.56 24.		54,	S. 1.	14.16	4 4 4 4	P (TH )	Ĺ
Auguste   Augu	Endea		1	-750	. ж		, in	2 hm	\$, at-		P 4	- 4 W/W		I, II		. 4		·r	76 654 40,	408	. 14	95. 4		.1
Marrier   Marr	Lagista	31,480		5 0	, ш		20 00 90	Į En			2 1 11		i-l	for a 1 to	AC 1 A 1		1 2	1	\$2 750 mm	10	M	1 4 5	126 18	5
Part	paragraps.	4,144	P	144	, A,	P (	36 11	42 0			0 91	10		W 3 P	No. E TO		1 1	4 0	079 444	- 4	ž,	24 (1	MAP &	la
Part	Mertin Properties	E1.540	19	0	±)€	49° Z.	X	2 44 4	34	_ T.M.	1 21	4,4 1	13	A A 15	Jr _l	, En	E 3. E	92 .	. or	6	(9.49)	0	4 MRL IN	4
Programming 1 <sup>nd</sup> 19,070		2,000	.4.	4. 201	4. 4.		at t	V <sub>L</sub>	21 2	10.1	a or bear	N N N	ناد	Marie San Land	45 1 2 16	1.5	4.7	72 7	ale g	44 .	1000	4.6 4	4. NTGY .N	Æ
	Parg Brands \$**		19	71, 40	70	4 .	, 147, In	19,479 56	. 96	L .	1. 1 5.5	7.5							de M	×3.			PUK	Š
		17 160	.44		16	1 3		3 14	2 23		of these	2	7	u h	311	10	- 18 _ 4	li,	2 10 74	9 4	.b.,	L +	be RED N	Ĺ
Transport   Tran	(trysel	11,765		. 5		44 4	- 40	. 25		. 1	45.4			C. ( 1	tal b rec		400	4 .	W		2.3	4.19 ().		1
Solaris 11,800 55 200 36 5 400 40 5 400 40 5 400 40 5 400 40 5 40		72,900	2,43	-3	, X	(, #0	W . My	e3 c	- 4	r u.	N 45 6	. 1. 6	. 7	1 , 4							7'	15.90 6		R
Jefforca 4,390 4,7% J. C.	Saryr	3,140	=	- 11	-4	15.71 3.05	1/9	, 4 V.		~d	510		., 4	4. 1 8	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	(4)	, 1: N	4	14 14		1.9		44 <b>3(VII</b> 0	A
Jefforca 4,390 4,7% J. C.	Setaria	11,800	.55		30	5 45u	, n	9 10	90,		3. 8	1, 2 5, 4		Mr. A.	8 4 .0.		N . 30	9	,4 0	14.4		11.15	7, <b>SUI</b> , N	A
			41.5	4,790	1, (	6 per 4	(3 x	_4_ 16		r .	1 V. C	.2	2		P.18	6,94	, S	£	4	14.14	4 .	Q.	19 TEF 16	
THE RESERVE OF THE PARTY OF THE	Unicase Banco	1, 180	124	1, 85	8	4.44.24	_ 4 4	LJL 27	1000	No. or	- Wy 5	4 4	1010	40 L 5 LD	Ab at A last	1,1	4. 12 22		148,14	/ 30	6.0	6.74 V	47 JMB BC	· ·



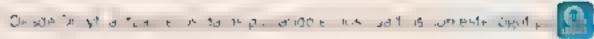
#### **RESTO DE MERCADO CONTINUO**

23-09-2024

			MATINA SE	Sathle		. An	HAFA),	MEROCAGO	Ta mésés	MIST	OMICO		PARIDENDO	5		FATAMUNI	10	CMH	SAL .		NLOGACIÓN		
												Alie			Per dire.	Brest, B	intel can dis.	Birners	Capitalica	P	EI Th	lor	
plac	Clerre	BIÉ PN3	Marine	Manimu	Titules	Migrano	Mesma	Titules.	focusio	Padra	Minima	ant.			12 (6.7%)	2020194	2024	deciones	den smill.	Mo act.	Mostly, com	Labble Shiple	4 5
dolfs Dansinguez	# S.O	84	4	454	149	ER Mis	4 4 90			er wit			1 - 1	1 1 1 1		4	h	4 - 3	a <sup>r</sup>	or Alt	Ji	402	
edas Humes	24,650	.,6	04.96	04 . NG	13 %	0 16	7 T, [b	28.00		J . 4_4	. * Y.C	0,16	W1 1 4 127	40.04 ( 124	10,16	11,5	11,11	4.114 (1)	1 1 DA	10 .07	1,10 (	A ALDA	G
rbus St	133,000	r	[ ] H	[3], 4	_ F	100 P M	1 40 4	1 1	0,00		1, 1, 9 1	1.5	A	At 1 1 100	4.4	. 14	1.19	1	HE 2	9.00	10.10 4	LES ARE	
rtificial	9. F	. 50		. 4	4	. 7 .0			1004		. 200		F				L.		3			M	
anua Part	7 800	,14		1 4		Îr.	i i ė		6	6		. 2.	W	Mr. A P	[14]	- 1	4	[] 2 H		1.30	1 17	CALL PARTY.	
14	et 150	15	0.130	4 4	-4	, +d	to Mr	4 141		1 1 7	· + 1	4	11 1	R 1 1 P	- K	1.4	43	6 W:	1 7	4	2.00	ALL NO	
eraf	3,415	4,00	3 4.7	£, 30		n	1,1 1, 74		111	A.		10	Mo _ 4 1 1 1	N . F A 1 S	4.7		= 4.	to 18	_ j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-j-	.: 1	11 10	TZ ALM	
मृत	9.045	(34)	at.		. 4	My	1 44	. A Ro		1 10.			V 2			·	1 62		.9,	15 JB	. B	AMP	
west Headings	5,400	=	100	37		. 4 5	4									1. 43	1 4	1 1.	1135			(4)	
eraen	24,640				fee	TA .				P = 11	) 20 K		7 . 4 4 . 5	9 10 A 16			100	0 1.5	0			AMA	
des bernices	.4,620		. Or	96	44	. b. s	P	.e .	3	- F	. 4 7. 5	., in	3 4 6	J 5		5	3	4 10	. 601	.2,25	,4	de AITS	,
THE STATE OF THE S	8,440	114	1 8	5 - 11	40.01	4.0. %		1 11	0.4	10, (4.1)	\h_+					11 41	11.91	20 1 10	140			ARM	
rymedia	4,705		3,	4 .	.54	, M. P.					17 %	(4)	P 4 . 5 . 4 5	y .t	重新			45	P <sub>a</sub>	9.10	1	.'B 4,14	
vs Health	3 00			4.		d, 4h	, , ,		1111	1	2,1						1		.8.			L ATRY	
zas Remembres	1,794			4	2	Ar P.	41 18	1,8		- E B	4.			3 3. 3		at F	10.8	4 6	-		7 16	a. ADK	
oyen	6,329	. t.	5.44	6 0		6 19. 4	1.061 Se	100	1 16	9 1 J Pr	11. 5	: U	1.1 4 . 1	114 1 136	[64	3	1.0	_ '. •K	Ţr.	30, 0	37,56 7	TA ATE	
heley Everyia	9,390		9 4	4.9	6	i bily	14 100	*11	. +	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	12_1					= V	1=	41 6	90			10	
begas Riojanas	3,860	-	145	. 500(-	1 004	4 9 15		110	0.04	11 0 4	. 8 %	0.00	12.4	W 1 4 400		4.0	1- [	10	20			410	
gri Agril	3 960		j hi	ni_	100	5 45	JAN V.	n.	1 1	1 4	, 11 81					1 4	1	17 T W				SAIN	
	34.500	-, /6	(6	H, 7.0	.4	9 9 .	St 2P				AX.	. He	10	2.1	3,2	t	7	[a	. 9.	10196	4 GT	:9 CM	
ii ii	1,340	=				1,540 Se	1,NW 5e			13.80	1 5 %		0.54 117	я 1 1 1 194		190		À AA	5.			CAM	
TLD:	6.150		0 90	b. 4	.46	nu Vi	N/y	11	Ċ.	+ -1	- 50%	1.34	y ' i ' ' '	) * I ¢ ;	1.00	2.30	B.1*	2 %	. 1)			an an	
Automotive	25,300	1,75	10,400	. Z. A	15.001	11 -	_ 11, . In	4) 1	1 4		1	2.	1 14 4 125	k (# ) [ ] [			J. 19		_ 1 150	3.99	776	37 OI	
(P)	1 150		1111		30	1 158 58	1 156 Se			4 411	E .		N	r b 😢		1		Ty.	11			(LFD	
NEW BANNEYS	34 200	. 90	.4 5	1. 3.		45. 2	. 36		4	Y. 7. 5		. 50	F N		4.5	4 1	E.L	h 165	T)	F. HU		CIMIY	
a Cold Estray	73.000	4	14 JL	7 00	796	" " Z	12 18 M	- 4		'J &		34	5 1 4 7	My 1 A 174	· 65	N #	1.6	Va 8	3100	5.48	710	49 (GF	
sien	6.216	0.47	6_ 1	1. 1	295 58	111. 99	1 . 40	411.45		58 L 400	1 _ 41		3 01 3 100	2 光 . C/4		1 16.	125	50. J.C 32	1,15			OTT	
Mi .	13,000		14.0	14_10	30	U3,000 Se	11		111.	110	4	1,54	y 4 4 1 5	50 A A 123	50,00	1.0	11173	9: 10	11			05	
-	0.0.3	35			1.75.	199	h +	, 4 x 5 mg	L. J.	. D. 4.	Yau	_	1	1.1.			4.1	85.4.				OHL	

#### CUADROS

RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)





23-09-2024

	QLITANA SESAGNI					A40	344	MREGOVOR	TO MESES		157 Bilb (3		0/910(:100)	\$		DESITABLE COL	D	CAPIT	M.	N N	HJÓNADÓN		
			dds some diffe	-			_					fine		*		heval. To			Capitaliza			Yaine	
Valor	Cente	DIG Chi	Maino	Minimo	Pitoles	Marine	Person	Titules	Breaden	Mariant	House					2024750	2024	Acciones					Sight Sect
Darin Felguera	1511	19	-1		46	a in	ž	ž	- 2	" S "	u r		9 TT FK	3/ 1 A 1		- '-	£ 3	3.	IL				NOF IN
Hara Foods	16,048	01.	Ju 40	16	1,00	1.2. 1	[A] **	7. 16	0.1	4.53.	4.5 2	3.57	Abus b but	m 4 4 311	1.94	0.40	., 4	5. 491	4.40.5	13 13	12.80	1,05	
CFETEL	4,060	20	4	11	14	д - Г і п	4 4	14 1	100							. 4	100	1 1 5	7				ENCH :
division Offices	6.540	1,1		12		. A .h	. 4	-	114	- a_ a							· 4				1 10	4.80	èpit !
Section	12 829	0.	4 4.			X 4. Wr	. 1 10			J. A. W. S	4. % .	1,00	ÿ- , i ( i i i i i i i i i i i i i i i i i	F-14 ( 9.4)	1 1 1			t a		17.00		É 36	ENG :
int.	4.948	1.63	. 6	4	<	. 4% III		ير بير			. A 9.5		M,	Agra a	. 4	IL.	_	4	, al-	.4 .	. 15	.,23	Elect 6
TOTAL	3,690		1191	-,	9	1 4 1							8 - 1 - 1	1. 4	1,29	ight T	414	9 . A	JUT	.411	445		EOR
eritis	0 36	-14			- 1 h ++		1 3	4		. 4.			Je .	4		-4	i i		, ÷				EZ2:
les .	3 n70				1 1	*	. 4			- No.	Pro-	115			1 74	4	, 14	<u> </u>		1137	y 50	5 . 5	F44
(I	14,049	÷	- 1kg	100		4 35	~ 4				4		y 3 m	1 4 4	4.7			Africa.	N Sec	16	- 6.		FLE
am	1,266			44	4	4. 10	A	1.2		.9 %						E-4	5.4	9 .2 2				4	GAL !
etamp	2,696	14	- 1-		591		A	4			. 25 ann	1.4	En 14 9 Bill	Fue 1 100	3.	- 4-			46	4 2	4.	0.49	GEST !
Galtus Comerion	4,876		24 -		41	77 123 SA	- 1/2	- 1	2.			100	343 60	1, 3 2,	4-	4.0	75	b	2	N 4			DOM
Grenorge Removables Grenor C) B	3 310			44		37 130 30				5			2 1 12 12	1 1 1	_			- 2		18 10	- 4	190	6KE
Grupe Catalana Occ.	44.040				1000	# In	2 90	- 1			2 1	1.	3 1	1 2 2		70	-			No.	1.14	0.47	660
	4.210			A B	4 2.	4 44	9 P	44 4		A 44	A. C.		ali i a	Bar F		7 1			4 5.5	8.52	194		60
Grupe saryese	18,100	100	10.	- 0	4,	15 10	1 1	+ 7			204	- 7		3. 4		. 4	-	1 . 1		4.41	G	· G	MAC 1
Bergapel Juniobiliana (bil Surl)	€ n50	- 1	4 1		7 1	- A2	7	7 1	-	4		+ 1	- i 1 1	- F 1 - F - W 1	F	p."		-	J.	1. 4	0	100	ISIN I
Marathe Haritage (co.	8 565					4.565 Sa	- 4										1				V,	-	123
ar Especia	4,126		3 2	6 0	19.1	2.0.2	1 1 1	9, 1	100		. 75		90 5 5 C N	6, 4 2 274	4.76	12	41 1	B 401	144	5	1.46	C b7	UK (
Bertin 7	. 234					4 14	3. 0		5			4	5 i	B .A					LLS's				(11 )
may Correct a	1,092	- 4	1 10		4,27	n	u.						4	4 1		3	100	, b +	1 6				LD4
ingelet gerlagt	7,240	- 10		, a.		3 1	1 .					10	A		3-		1111			16 a	. 40		(67. 1/
derbaleer in noo	1,34			1 4	14.	2 1	Y_				. % .		1 1 1 4	B . A		y 14	-						1022 3
Mena Herats let.	6 570		5 0		ter re	± 1.0		2.			6 60 71		2 3 4	B 4 B 99	4		5		-t	5.	0.8	1.56	AND. T
Metrevauesa	1,746		5	2 %	. 1	4 . W	4		_ ,=	% 3						t .		4	5				MPMC I
Manor Hatels	4,076	11	4, 1			A . U.	- 4	4		***	. 4		4 4 2 3 4	Jos. A. C.		, 14	.4	4 .		- 41	1.00	7/4	6(10)
Margaret is simpled	14 10			144		41	4	X	4			1.4	A . 1	1, 4,	. 2-	4		4	49	r. 15		. 16	MOM
dan tribah ta	1 510	_ 14			1.1	90	. 4	4	. A	4			5. 5.1 .3	P. A. 14			1		4				ACS D
IIarter	7,000			. 30	4.	2 6	. e		_ 4	4, 1,6			9	16, 4 4					50	t.	1.	1.08	ICEA
Maturhouse	6.70	.11				. 4 4	5			/	2		AL . 4 L	# 4 6 0 L	4,54		-	tr	J.	Su.	9.5.		HTH
Nerner Humes	14,210		14		44	10 4		4 42	_								41			Ir: -	0,9	.45	HOME
Nerth	9,789	- 0			-					- 10			777	2 m m m			-4 -						111
ligera)	0,086	54	100	0	- 6	- 4	-		5.5	402 4							-	70	d	in al	7.4		APPE II
CHLÁ	1 477	- 1	83			. 152 03			ž.	. 3	4		R 22 - 1 1 1 1	M- E 6		AF 16		.,, .	164	IN 41	6.4		OHL .
Gry con Genomics	5,070			196			111				0,,-							27 .			97		OW I
Promotor	47 040	4		A"	A	H 1	111	4			2 10 10		1 1	200		7 7		- 1	-	<u> </u>		- IL	Dulati T
THE PERSON NAMED IN COLUMN TWO IS NOT THE PERSON NAMED IN COLUMN TWO IS NAM	10 610		- 100	- 1		- 1								7 2	1.5						4		PESE
Peul	8,544	- 1					-	4 44		7			U	W. V 5	1,14		10.0			- 10	13.4		PRS >
Printegur	560	- 1	40	- 1	69 4		. u	4 4		1 1	6	- 10	1 1	7. F			1,5	100		li li	10.811		PSG
rosegur anh					4	. 0	100.2	20					v I	. 2 .	1-4	4			- 10	-14.	. 4.	2.16	CAUL
Serie Business	0.054		11/1	3.0	4 3	7 12 13	9		-	Am III			23.0	1. 1.	Ja		15.		>,		7-7	100	ALLA II
leg Jahre	2,740		ı.		. 14		9			~ 4		- 4	V. 1	BALL AND	. 64		-111	И. н		14	7.00		RH
lenta .orjt	8 764		1 4	. 4	4.5	3	1 . 4						5 14	E			4 .						REN I
Bert La 4 Bunca	10 /90		7	T		4 44	ų.			4.4	, ,	- 1	No. 1	AL AR S	. 100	4.6	17	4.	4				84
Setter Private Malabases	1,41		. 4		,4	, 6	1, 14 50	4 4			, ,						. 5	4					SOL
quarel	1 465				7,	4 4	E.											4		5	-19		SOAL :
alge	1 456			-ti	60	- 1 -		, la		u			E 2 1 11 11 1	No. 1					4	1. 4		104	110
Personal Remaining	12, 538		. les.		6	4.1	. 4	. 4		. 5,	Age .			7 7 7 10		1 &	4 1	п	110	0.5	E		70
	1,010			. !	4	+ +0						U-0%	2	F. A. A	. 2		2.4		, d.	. 30		.40	SUB Y
hande da Joseph Moster des	0,616			. 4	**	0	4	6 4	.,				3 1	¥ 4		÷ 4		- 1	, La	- 4	4.4	100	ring t
apter res a termentado	0 00%		815		d) m	n	4.	7 4		14			1 1 1	1 4									005
	2 2 2 2 2 2 2											100000			T T T T T T T T T T T T T T T T T T T	-	-			2.00			A SHARE WAS A SHAR

M	91
	رو

**BME GROWTH** 

23:09:2024

										MEC	KŲII	****								23"	09.2024
			ULTUMA SES	artini .		466	M	MEGOCIACION 12 MUS	45	ensterno	,		partornoos			CHTABLUDAD		CAPITA		1994/DRAKEON	
Yallar	Opre	DIL PN2			Titales	Marinny	Manage	Stoles Note			Manage	Add a			Per divis	Noval Total of			Capitalira	Min act. Min sig contabl	
Adriano Care Securi	10,100	Mark 1 and 2			14894	1 1 AL	tas p					e4.					p.	Acciones .	0010	No arr land to re-	YADR ING
Litera	11 100					1.00 %	- 9	4.7		V.3		Ph.	124	- <u> </u>	4.7	4	1	3. 1.	AE		TADY :NIA
Agreement Morning	3,360		1.3%	4G	05	n in	1 5d Sq	- C 1			1.					FR .	E.		100		ANTH HAS
Albertona Properties	11 600		150		-	. 3	17 add 3a	- 1									1	-			JEPS INIA
All transite pocini Aleuter Our	9 100	À	3180	1.0	1 6	- 1	4 9	- 4				-	31 4 +	200 40	100				4.		Miles Hart
diffra	4, 20	75	4, 36	61,6	(91)	7	4				1		1 2 11	<u>u</u>		100		GF .	100		ALC TOTAL
April 7 Societa	5 360					\$ 500 Sa	3 19	N				112	1 1 1	2 - 5	141				- 1		TARP ING
Arrenta Heretal Artesta	2, Held 6, 100	1%	5.83	2.4	(1)	Y 440 76		5 5				154	10 1 1	W	dans.	1 6		411	4		ARY
Aftern Hytology	14,000					4- 12	1		1_1		11	114	W. J. J. J. A.	30 A 111				i i.	41.		SOLD HIN
Amn Partners Atoria Rental	3 400					E.400 Te	) u +	100			1 11-	Qmn .	+ 14 + 111	2 2 2 2	4 4	1 1	*:	- L			AND WAY
Barrino Property Section	1,000					Come for	- 5	1			100						4		3.6		TOTAL OF THE STATE
Eisterbrotege Cartellana Prop	0,630		0.15	4.5	76.34	6.650 50	5.				- 54		March and	Mark & Du	- 4	4,4		5 to 10	Jan .		PCPS INIA
Caternon	0,820	[6]	100	7 190	177		- W_				2.			X X II				W			(CM TT
Commenter	4,000	4.8	1.5	4.4	108	- 17	7 514 34 M	- 2	4	1			J. 17 184	7 2	1 40	- 4		1 6	1		CIR
Corplin Capital	0,059					2,054 54	1,251 54				4		S	4. 3				14 4			1992 :190
Corpfin Capital Con Enropy	1,560	1: c+	1.15	100	35.016	We will	0 (4 5)	4 4 1				1	F 1	K 1				- · · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	10.3		TPRE INVA
Chatraccherita	11 400			11 436	, Ac		1 12	12 - 4			V 4					-,			100		((M) E hir
Corne Actives	4,440					4,741 51	1,240 50	1 44 1	4,0	2 4	- 1		1 - 1	F 4 10		37		V 10 1	- 1		YOU HILL
EIDE	5,020	1,00	25.00	-QAIC	98,884	1. 1	411 7	11.5	1,4	W.1	101					_B 1	ık .	50 a 50	276		EIDF SIA
Eleva hipe Wineyth	1,420	150	10000	4.44	200	3,424 50	_ NAIS 81_	12 2		***	Y		Dat to	Jan Jan	10 //		The state of the s	- ,-	.4		TIDE SIS
Eltaric Epoperador Proportion	6,780 1,180	* /	1. A	14.	44.00	4.200 54	4,700 54		4							72			45		WERSAL INTA
Endurance Motivis		1.61	1,40	140	1707			- 1	4 0	4.						.4 3		6 1	j.		
Emergy Solar Tests.	1,260		4 7	1.40		4 1	4. W			5	95, A					100		16	30		ENG SIR
Entire ampes	1,729					1 34 54	- N			6, 1	1	de alle	La Francisco	L. A use			.3	76	19		THE THE
Euro- envantes Euro-oneuit	31 (300		_			17 200 Si	21 200 Se 1 680 Se			21	1 1					0.0			44		YELD ING
Euroesper	0,140					CAM St	g J44 5a	174		171_	7					E		10 A T	. 4		(I) (I)
Facephi Businesses Filtere	1, 183 36 n00						90 see 6						F - 1 - 12	3 4 14			is	-# ·	- 1. - 1.		FINE HERE VID HAVE VICES INVA
Gast Justin	16,100					10 :00 Se	10 Ida 5a	< .	1 1	r	1.0		F . F . k	Y . I		×	14	, b	4K		YES INLA
Green Properties Green Hoston	35,600		1000	100	1991	(4) 40 At 41	. 49 14			4.4	2 4		Marie de	44.5	_ <u>L</u>	- 4		11 (4. 9.)	4. 6.		CIGA HAR
GMP Property Section	64-300		20 1	2 4 -	4	66,500 %	- H					×	5 4	F & A	ų,	102 2	3.	d.			TUMP 4 4
Gog Progering	6,680		6 4	5 all	5 67 4	1 7 7	3 A W.		· .	1.1	11	16.	R _ L . A.	W F E		N.	3	0 4	74		GGI IN
Greenan	1,829	2,27	-	7.83		1,828 Se	1,424 54	1	1		2 5	1,1	F 1 Q 1	86 DE # 1001		ŢĹ.		h	- 10		YGG2 INV
Genta Managers	1,3 D 6,796	TP.	d.:0s	2.76	51800	5 E	514 Sg		. 4 6	, W. A.	÷					·		2	PÚ.		HAN 114
Reparents	6,250					- 1, 7	36		,ś			. 4	x 20 T x x	H , d	(4)	70 1		4.	10		YOUSE INTO
Maianu Tatom Mume Lapital Rentals	1 090 6,330	46	5 Jr.	350	11, 195	1 1 70	F '4	. 4	4	4. 0.7 ×	19 KGA					4 0		10.	26		MEZ FIR
The graphings	9.450					e and he	P 10			+ £	1 4							40	781		THE INIA
Der Fleride	1,020		100	900	1 34	it Sa	, p	14, 1	4		* 5.	11.	3 4 5 12	3 1 4	4 15.	4 4	U. a	- 4	24		THE PER
Imbest Pas in IIr	1, 100	u	270		100	1100 Se	1 100 Se	1441 1		. : . :	4 2	11	* 11 ± 11	3 4 4 130	110	0.00		3 E	35		YEAR ING
Indext Politically	9,900 9,905					0 100 Se 0,305 Se	8 986 5a 0 985 5a			r	1 64		7 1 4 1 7	5 4 5 1 7		. Y		1 6	13		YPER2 INTO
Index Park in the	6,980	=				6 243 16	0,400 50				* * -			-101 11 -			20	4 1 -	40		TINBA PAIA
Intex Pape VI	6,910					. 5, 9.	0,819 Se		A 2		1,1		11 _ 4	F. S. A. L. K.		. le 1		4 1	,.		Y8484 A2
Inbest Prime VIII	1,060					J. 06d Se	7 . 4	200 0,	3 . 4.	. P	49 44	-, -(	F-2 4 1.00	1.44k	-,-	, 47 .	14	53. 30.	.2		TRADE CAR
Bodysa apital	9 900		9.400	F +0(;	100	.a	- 1											1 = 4 10	[8		INDIA IR
Inhome Prin In recoluera Park Rase	1,540					11 700 Sir 13 Wil	1 . 25	4 %		W_ 4	y (n +	116	J 17 J 178	104 0 17	. 59	1.30		1.7.17	77		YPERE INLL
Instrolate 99 Section	13,680	11.46	2.112	0.17	1155577	3 1 1	1d		11 1 4	e a T	1 V 1	143	JA 1 6 141	3 .c T	4 (4		P.	*	27		YIMM INU
Interaty Int Daniel	9,037 25 600	- 44	1]. ]4	Qi-15	F199397	() . (r	],	(A) (A)		1 4 1	5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5	- 11	W N 1 118	101 A 800		41,21 91	7-	94.7055	12.		TOGA INV
Innerta Printe	1 390	=	5,896	, 40	. 300	- 4 !	. M:	5.4	· 144			. 2.	y . i	F. 3	1	(4) 1,	):	7 . 4	y.		THEY HAVE
for Fresh Water Ezerta Dr	16,990	1,47	10,150	16,000	136	76 500 Se	2 10 . Ma	136 2			3 % 2	2	)	3 4 4 ( 24	413		4	11 PM 424	274		VENC INTA IZEN HAR
Abba Intersionary	1,060	=	·u, m	14,730	_ A	1,864 Se	,064 Se				1 2.			_ A A W.				J	78.		TABLE INLA
Printed State of England	8,600 3,560	= -	.,520	1520		4 45 H	8 500 St	Table 1		* s	- 1 T -	287	0.7 4 746	50-24 E EJF	- 1½	6 0		7 . 0	75		ATSI HAN
Longuestas.	0.730	=	1,425	.423		0000 Ma	C 4q	14 1	De 1	. 411 1	1 411	-, -M	A	3-14 F E1:	C 35	t4. t	4	X	9		KOM FAS
Cleans	17,100	=				2) . 4 (%) . Sa	200, 42	3: .			3 4 -		12 4	B 1 B 3 11	. 14	:	 !:	7 A	-		YITS INM
Le franzi	4110	<u> </u>				4,03F St	4 4, P		1, 4,	. V	- Na		124,07	1 1 1 6 6 6	2,14		, Th	1.5 .7 (6.7)	0%		TLIFE INW

## CUADROS

## C19

#### **BME GROWTH (Continuación)**

23-09-2024

			UST MA SE	SAGON		in in	LIME	MARKADA	12.00565	HIS	RBANCH:		CPVIDENIALS		DENTABLED	M.D.	CAPT	ГЩ	No.	ROBINION	
												1 in		Per die	. Brui.	Sotul con da.	Nines.	Capitalira	151		
Valor	Corre	00.7%	Harino	Minimo	Theles	Harimo	Hotes	Titalis	Betaden	Marine	Meteo	-			u 2004/5s		acciones	dinumil.	Ado act.	Refer strg. corecabi	e Sigla Secto
Labraria Health	2,689	4,25	_ 3/2	ب خال		. 5 1	. 5 3			4	. 2				44	. ~ 40		15	_		LAL .A.
Eleidametwooks	1,076		8,	. 41	1 4	. My	0, 5, 76	14.15		3. 3	1, 1, 1		F. A. C. F. E. A. Sta.		.d 45	3.3	المراه المرا				LAN TE
MK	9, 50		<u> </u>	- 111 -	30.	r 19	h .h				, 3										J. 24
Material Science	4,830	1,97	9 %	2 4.6	1, 30,	1. 11.	1 222		. 4							., '0	1 dr	jh,			MAUS HA
Materialse Mercal Instruction	1 010					1 010 54	1 010 St	1	_	F 4			Britis de la britis de	- 4	* 4*	. =0		20			YME I'M
Mendra Real Estate III	0.650					49 500 Se 8,850 Se	4 h	1 4		# 70. H14		bb	B D A CD	2	-1	4.48	9 4	104			YARE I'V
Maria Regi	1 000					1 000 %	1,000 50	-	(m)	- 11 20	F. 3		2 3 7 7 7 1 1				_	1			YNOS I'V
Mayera	36.000	7	Ne ola	/s all	Sele		76.000 Se	18		7 1	1							64			YMIL ISO
Malenton Hospitality	4,689					. 4. 1	42	7		4	64				. 'Ł	. 5	2	.90			YMHRE IN
Macgroup	1,700					= + ib	1.4 %	.60		. 1. 4	4. 4.4							i			MIC .i
Motras Berta Br	1,030					1,050 be	1.09 %	4, 40			4 -		D. 4 14 4 5.8	4		1,72	for !	2			Auth 11-4
Mestrau Patrum	1,915 _		-	-	10 00		1995 54					) (et		. 19							MAT 14
Mater Material Impr Mills Bearings Lacego	1,615		200		L Si	'n	Ur <sub>2</sub>	4			, r		PAR		-		14	. ",			
	18 10		A SOL	4.00	100	111	16 100 Se	4 6	4 4	45 Au-	# V		Me & A DUL DATE & LOA		4c = 4c	4.4	شاش ای ان	57			100 1 150 1700 170
Nes gons Cap.	12,400						12,400 Sr						3 A A 1,11				4- 12	L.D.			SCHST ISS
Numater	1,819					7 5	1 4 10 54	11.54	- 1		÷- (-÷		1. A 100 A 100 A		866	813		LLY			Youth 150
M21 Sechengel	0,880					an an											4	-			1421 AU
Grea	1,060					, kt	12	6.4		2,4			My 14 4 (201) 16 34 4 51	3 (2)	1.1%	A	96 .	50%			Y070 154
Pangasa Darahagi	1, 10					rt 31	4 16°				4-				- 1	9.	3· 4 4	6			PANG 14
Parlem	J, 16	1,30	0.180	., 196	4 100	. 17	1		-,-	Y	. 44			1		<sub>4</sub> , 4		94			PHIL 1E YPSM 150
Previous Secretaria Hitl Section	16. 00		China Co.	71 27		_14 (#) 54_	Ht.	-	-111-	- 11 11 -		- 111					11 -4				
Priesto, a Altin	3.700	9, .	799000	,". 600	300	27.280 Sa	T			4	4		2 2		11 5		4 . 4	1.7			PRO TE
Quorna vocata Reventa Securi Soletmon	1,710			_ %][,		, r ,h	2.1			4. 8	N. 2		Wa.4 & J. & J.4 & . c	*			124	IG.			1900 150 157 HV
Reventa Sera Sources.	1,020	9.5.	1 10	_ 12h		- 5 31	3 4	+	- 65	. +	2_4		J 1 A U.				1.	- 23			RIT LE
Security	14 800	3,5.		p-V		14 400 50	1 1	5.2			5	-	V table E 4	-	19	A		14			550 110
Service	4,860					- 1111			- 112		No.		F. 5 . 14 F. 5 . 14		2 34		σ_	- 6-			5(D H4
Serrario 61 Desarrado Sacroi	30 000		4460	× 906	50	if	26 900 Se			4 2 3	11		3 1 3 3 4		4	5 d	4	0.			900 H4 9300 H4
Strain	16.995					10 900 Sa	16 108 Se						₩, 4 3 A≦					.4.			YSAL 153
Singular Progle	1,060	Ų,, i	(6)	1,450	300		V.	4 14	4,11		. 4	4	عن قاروها من قارو			1.1		-0_			SHG &
Squrfrold	1/19 .	- 1 8		. 12 .		- · ·									%			- 6			SH .4
Substrate Artificial	1 0	, 45		J. J.	, 3 4,	T	416 5		- 1		. 7 7.5				. 1.	- UI	- 1	13			<u>SE</u> 114
Seintrate il Tandes investils	1,416					i tom Ca	100 6	4	4.4		. V. T		3 4	2.2			. 11.	- 3			SAUL UNI YEAR DOS
Tarjer Kerra	14 .45					.2.200 Se	14 100 Se		- 1		. V. T	7	Frank	Cris	- 1			10			YTAR IN
erhe hoggr	1,040					1 000 6	-11 m g							Fee	,,,		75 44				Teres the
empore	4 16					4 20 %	4130 6	2 4		2 11	1 /				4	inti	-	Ts.			VTEM IN
Tempora Tenus Energy Stanage	8.711					4 20 Se 0 111 Se	4130 5	36" 12		4 , 4, 4						-					TES IN
Tesas Restal	1,.20		1 00	. 30		in	人1.20 全			5.1	7.4					. 2		41.			YTST 155
jer restantion	1) 000	(4)	_ 10kg	_ 40	4.64	, a 10			6				是 1		4 .	4 =		2.			.TE 114
farrespring ja.	1) 000					A 0	T1 000 24		- 4	4000		Ju.			1 4	*		2			ALME IN
Tracano sberto	4,560					N 2 7	1 1 0,						1 A B 1 B 1 A B		_	4	44	. 2			700 11A 979M 15A 979M 15A 979M 15A
Protects Goad	41 840		4 142	4 -40	- 15	41.698 Sa	4 900 50	- C		4 /			Mark Brown Brown Lat		B /						9790 PS
From New Develop Spain	7, 65		4 1407	4 -46		2 100 Se				-11.	1 2 4	2	TO A LA BOAR ST	[4	rk		- 1	16			UNN N
Vanadi offee	0.043	4 32	2 40	190	The of	, 100 ×	1.04 Se	75.4	55.	- 1 1.	3 2		7, 7 7 7, 8 7,	7.44	4	Y		12			Library Co.
Visere Ibersen	8.456		-			147	5 8				- 1		9. U. S. D. V.	-		-	· ·	- 5		_	YNEA ISS YNTP ISS YNTY ISS YNTY ISS YNTY ISS YNTY ISS YNTA ISS YNTA ISS YNTA ISS
Veracous Properties	10 000					10 adb 5a	1	4		5		118	W. (4 5 100 Ag ) 1 1 1	. 6		. 4		- 6			PACE 15
Withorth Read stale	14,069		H. 10/1	4,006		- 5	. 4	4 4		- 18 mark	944		M. 1		. 24	4		15			YMT III
Person Residential						14 38	19 8						2 3 gg - F 4 3	7-11			74	7			YYTY IN
Mytrus Britisch	2/00	200	2,00	M	14	4 1	-3 1	1 14													944
Zarrebell ypoliti	1,049					2	1000 50	4-				. 54	3 1 A 1 B 1 A 1 B	3		. Ж	Half I	1,6			15 Ibs
Teliano	0,510					0,318 50	1.10 Sr		A	1 10 1	5 4				正		40.0	- 4			MA I

LATIBEX 23-09-2024

	DUTINA	SESIÓN	AMAK	MEGGCAZOON TA MESES	MISTORIEO		peratebos	MEXIMULIAN)	EAPTEAL	IrALDMACADM
						Alle		Per des, Bered Setal con de	Winners Capitalite	PER Valor
Value	Cleven DIE (%) Makes	no Minimo Titulas	Marine Marin	Their Betwien	Minima Minama	300.		12 (%) 2824 (%) 2824	Accional disc (mill.	Admack. Minsig. outlable, Style Sector
Jella Cl. Sectoria	0,445		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·		+ 1, +		M I k M Is is			Marie es
Asserts May	0.40 4		1 4 94 1			. 44		RIKE TO THE REST	£. 8 4 p	non (i
S Scadena	3, -20	1 X	3 - 5		100 6 100 6	Ų.	3 4	- X 8	3 3	1850 IRO
Barris Bow Angertone	3 490		5	- 1	7		8 1 1 1 4 7 1			\$13840 [0])
Banerie P	A490	2 .	12 15	- 4			7 6 9 7 6 44		A 4 A.	ZHOM THE
ffriderper Qr.	1,900	5 15	4 4 4							JARRY 16
Bradespark,	1,060									THEFT IX
Brasken Z. h. J					-7					Aper 17
Coming Prof.	1 1 10	1	- 44 9	10-11			1 1 1 1	-04-		- Manag
Elektra	Tá um	2.1	1 W at 5	- 1						21.01
Eletrodoray	3 400	40	4 7 T E	10 1	11, 1			E .	4 10	21 70 11
Eletendras II	.0	1 1	5 %				M A PS M A M		14	31 78 10
Gerdau Pert	1.500	6 11	I a le				K	, T		ALLE VII
firemergia lig	1,160		1 19						E .	TA-D FAX
Pythobax G.	617	Ta	1 1 1 1 1	100	. 4 .		A. II C (A) A. II A. II A.		1 4 4	Tell start
Petrobas P	6,160	1 4	F 78 - 43				. 5 1 9	1 1	11 4 70	APERA PET
Ei Artisa	6.638	· · ·	4020 Se 4020 Se				N A 1 H TA 1 H		. 4 4	RTZA PLG
Viennings	P*20			112	_			4 2 4 2	4 4	10,10 Vil
University Prof. Serie A.	9,725		, 4 % . Is		4 4		Was a way	4, 4		1051 105
Yale Her Or	5943	. 1		3	1 1	1	7 A _ W		7	MAND ALL
Male are east Manager III	4.611	J 1, 14, 14,		3 44 44	A DA MAI CO A A			2 2		THE STATE OF THE S

### EVOLUCIÓN ÚLTIMAS OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA

				2023					3924					
		Prede minorista	Cotto	Cottglactors (marcola		Divid.(C	Beetah.	Louis	Cottglisted rentings			heria.	Brotals.	
	Fecha	(en eseus)	Ottion	Min.	Min.	(ourse)	Dil .	Stone	Bito.	Min.	[dures]	(%)	her.	
Applies Services	0 .	4 [4.50	10.00	rs)	K 4"	9-44	23.47	12 62	- 3		-	5,60		
Merlin Properties	Ji . 5	10.00	9,85	1(4)	1, 15	-,1.1	JO PO	11,54				55,43	1. %	
ogista .	. III	1 100	23 79	1000		7 11	13.95	27.40	1.0			50, 112	1 1	
Gena		58,00	151 FF	100 0			213,64	199 30	1	11		Ten La	1	
Naturinguse .	17	4 60	1.44			4.	37.44	T 67	- 4	3.5		21 25	- 4	
ellner Telecom	- 40 2	14,06	T\$.65	77.5	They	494	383	14. A	7	スガ.	776	_T41 FF	-	
algo	10.00	7 3 30	9 17	1 10	1 21		74 7Z		1 11	1 1		4 00	17.17	
Pryron Genomics	79 July 10	774	1,89	100	1 24	3 22	36.11	2.67	1,00	200	172	-84 84 73 17	4 /	
Johal Dominion	1 2 1		5.25	4 19	-		67 7		-,-	- 5		100.00	45.45	
Proseque Cash		(,09	0,52	10.1	144	2,34	\$7,05	0.54		1,44	2.7	52,44	1 1.	
Netror Hornes	2 1	16.66	9,79	400	J.		31.3	14,29	4 4	4		2.79	1 50	

		Berne	2623										
		ownersta	Eem)	indicate description	with the	62 SMG (1)		Cons	Conspecion (euros)		Divisi (1)	Rentah.	Rental.
	Fedte	(an euros)	Ottore	Mar.	film.	[curus]	(%)	ditions	Max.	Min.	(menn)	(%)	dien
Geнtamp	- 4	5,60	5.34	4.0	ч	4	30,00	2.69	9 153	4p		59.64	- 4
Jenny Spa	'	1,10	0,65	1,11	0.10	1,12	9,66	1,1	1,11	0,10	1,10	24,75	10,16
Ardas Home		31 m5	11 23	1, 71		4	11 69	24.65	14 197	, 5, 30	(61	7.30	11 (5
Metitinacesa	. 7	16,50	7/7	1,0	10.0		31.00	B 76	. 2	1		23,91	
lerketey Energia	- 4	2 17	0,17				न्य हर	0.34	1 5	- 100		37.49	1 10
Lorenza Lorenza	40 17	- 10	翻	in party.	4-64		拉器	144	7.00	414		17.42	49-47
oltec		4.12	3,44	140	įįį		39-59	1,71	3.15	1,71		44,48	1707
COMMENT	14 77	3.59	4.24	. 0	100		25.14	1 00	1 1	1.05		37 20	
N KORSE ENTE		(9.15	27,42	37,25	1	6.4	6.26	20,64	7.4	- L	1 10	17,44	10,18
Nag Brands II	1 1	24 50						19/47	100	1. 7.		20.53	8,67

#### **PAGO DE DIVIDENDOS**

MILON	Dis (*) C	ana y	, livis	Note
SEPTIEMBRE				
Sacyr	26-9	A	0,0.70	6.0640
OCTUBRE				
B. Sabadell	10	A	0.0800	€ 0648
Ebra Foods	10	A	0,2700	0 82
NOVIEMBRE				
Indites	4.1		0.7100	6.4 83
Indites.	4-1]	E	0,5000	C-4/30
DICIEMBRE				
Fluidra	3- 2	(	0,2500	0.2025
ArcelorMittal	4.2	A	0. 978	0 502
Aperam	6-2	A	0,4,50	0,5443
Securita	13. <sub>4</sub>	F	0, 500	0, 4 5
Telefonica	19-12	B.	0,1600	0,1296

il = Accessa C = Compresentate d = fine vas d = Greek II = Fines.

1º (Contrypujo () decembro extremitora de territoricos contre dos

#### EL COSTE DE COBERTURA DE LOS BONOS ESPAÑOLES (CDS)

All amountables in specific transfer in amount in amount in amount in amount in amount in a more in amount in amount

Emiges	Predo 1 Gentete			
Reino de España	24	0	D	0
Helia Hotels				
Ind SA	21	à	0	0
Santander	- 44	1		0
Altadis	40	Q	D	0
Teleforica	- 53	2	5	- 0
Endesa	47	0	ß	0
Bentrala	34	- 1	3	0
BBVN	43	1	2	0
(1)				

#### VALORES ESPAÑOLES EN EL MUNDO

Francfort	Gerre	Betates the N)	Petrolog Regorandos	Paris	Gerre	Tortecion #4 PM	Their Imperation
physical Principle	4	4		Arthus.	132.94	1,61	961 964
B rabadel	1.04	Ç -4	6.0	fector	21.61	-0.23	1,620 946
eries fores	123	44 4 62	_	Horse York	Com	Verteces die Phil	Theter Reprintes
beronle	5	L 3G	6.734	Bossi	TIAL	-0.31	119,124
h-dam	12 1	0 00	126	II. Santander	4,99	1,77	181 (199
His britishes	4 .	4 6		elefanta	4,86	0.62	156,860
Provol	71	-0	275	-HENOL	10.84	-8.18	139.669
00000	4."	. )/	T		Te		Percentage
Lisboa	Gerre	the (%)	Treates. Regonation	Total	nage.	colle	sales total
Medar Propiers	62				5.67	557	5 48%

#### **AMPLIACIONES DE CAPITAL**

OF THE LOW			Provincia	Mil bain	Cuturadán	Procis e	-in			
	Sociodad	Proporcio	-	deredu	derada	-	19050			
	Sacyr	140	JOS ME	1,7	1,72	J_90	. 19	15.74	4-(%	4
Marke	FIENT BOOM	se Wasted.								

#### **VALORES DEL MERCADO DE CORROS**

ACR ACA AC AP NOT BOD DAY COM

TALORE			,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,	DE 00	711110	_
Tulor	Gen	ACTIVAL SESSEN	Tituline	Marino	MAL.	Sigla Boira
Ayes	0,575	=	1,918	0,680 //	0,575 St	MAD
Communication Market	30,200	-	5.000	24,200 Se	17,363 Bi	BAR
Green	6,338	#	396	6,477 Mz	5,703 My	
Scalember	1,000	=	200	1,000 Se	1,000 Sa	BAR
Live España	12,800	61, 23				MAD
Minera	8,000	-		0,000 Su	8,000 Se	MAD
form	50,000	fe III.			-	BIL
Ir Hotel	1 000	1.23				BAR
Vecavasa	4,800	E	10	4,888 Se	4,800 Se	MAD
<b>Фила</b> Багараз (сп.	0.030	St 17				MAD
tirkar ingenierus	0,073		20.900	0,073 Se	0,073 Se	MAD



### S&P EU

UR	<b>OPE 35</b>	0											23-09	-2024
e flad a pail.	Sandry Ph.					Spile common						Merina Ω sitt semann		This from last n cores (mil.)
	represidente II		2	<	2	E x 2		drump N	7	Jb.	(t 2)		Car	14, 57
	FEFE		4.5%	1.7	5 4	c 2c	4.64	sire reaction. W. 7	4.5	0.5	41.20	4634,375	74.5 (2)	18 46.71

French Cardin Bartal, Marcon Marcon Bart French Bart	Press Coulin Books, Marine Marine Taler Free Bast	Proc. Carbo March March March State Control of the	Proces Combin Shortals, Marines, Marines Teles Free East  Combine (*)  A small Cold segment Cold segment processed by
ALEMANIA, I,	FINLANEIA. I,	represent K	dening the control of
ASILE A 11 1970 136 1840 1870 19 4 10 48 BENESE	The source of the	priorities with the second of	development W 7 425 6 5 40 25 46 327 342 35 46 46 77
Be 2 M	17 31 31 4 4 4 5 4 5 5 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	Mark of the first	en s de de ma 7 13 15 no 0 es 193 1510/
Banes Ru-St	98 200 100 to to the state of t	EST OF PURPOSE THE A K ILL DIS A A	6 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
Reservoir 4   15   15   15   15   15   15   15	100 N	market A to a t	MOREGA 2:
Bernstein A	area. 2 41,35 (C 4.5 4 x 3 25	== 54 1,4 1,7 1,4 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5 1,5	April 10 Mills of the State of
uninerals. A State of the	Description 18 18 16 16 18 1 1 2	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	747 411 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4
Control of the Contro	FRANCA 3.	the ways a to the terms of the	Sequence of the control of the control of the sequence of the control of the cont
Der meinen der	80 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	Market St. T. C.	No. 45.4 M. 25 C. L. M M
Browshill are ACT 11 00 17 107 11 00 17 107 107 107 107 1	CA COMP NO AT Y AND Y	Market M X X No b Vo 32	grant of the said the said
beside Determination (2014) The Alberta Albert	Marie Will Trie I'm Trie Trie Trie Trie Trie Trie Trie Trie	the state of the s	PORTUGAL.
Francis Majori C. 201 A. A. A. A. A. B. My	W	here a second	Becarie and a Part of the State
the state of the s	house in the same seek in	Promoted to 1 1st X 1st X 1st X 1st X	er in the result (160) 500 (100) (100) (100) (100) (100)
Hencemon Recht (4 ST 25000 m 16.40 (4 36 40 fg 26 40 fg) 16.44 (4 16 4	Repaired A & C M.		At 3 of 40 T 150 150 05 50 56 Ta 7 5 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 1
British a Amerika 1946 A.	property of the second of the	The region of the same of the	Acres 10 . P. St. 1980 . 46 Junior 2 . St. Acres . Land
Person Server (6) 2005 - 4.30 - 21.30 - 50.5 - 32.5 - 32.5 - 42.10 - 42.30 - 4	where the sales of the sales of the terminal ter	60 83 PMC88 St. 65 A S. 65 A S	the games 30 to all the state of the state o
Months both 19 10 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	2 2 2 24 y y x x y	90 , W 42 42 16 46 46 48 1	The state of the s
Wilson Committee	The second secon	es come s s s s s s	Fr. As Special Street May A 18 1 WEST
Market Revision (0) (0) (0) (0) (0) (0) (0) (0) (0) (0)	parate. 10 .2 . /		1 M 1 M 1 M 1 M 1 M 1 M 1 M 1 M 1 M 1 M
Participated to the term of the second of th	2001. 20 .A 227 9 E. 1.45	The same of the sa	Page 1 Pa
Pump SE (1) SS (1) G (4) MOSE MAR MAR MAR K	A P P P P P P P P P P P P P P P P P P P	who were the second of the sec	TO THE PERSON OF
Republic State Sta	the same of the sa	The second of th	10 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0
2. h h	an effective of the Atlanta of the	**	12 142:15 5 % 1. ( We .
salvaning halp Pref Pref K. 40. L.40. Us. No. 104. Sept. Sept. 104. Sept. 104. Sept. 104. Sept. 104. Sept. 104. Sept. 104	and the second of a second of the second of	se set A C C C R	Det 6 550 H.X. 10.2 P 5
Action to the first of the firs	the second secon	Set as a Second to the Second	AND THE REST OF THE PARTY OF TH
April 4 M & & Y or 44 A	The second secon	1	ME A
Was an analysis of the second	Sense A. H. C. M Vy t.m.	10 m 3 3 m 1 m 1 m 1 m 1 m 1 m 1 m 1 m 1 m	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
Market to the St. T. St. to the Contract	at the state of th		Rand Freidth Bart, 87 854.00 400 12-01 145,00 1 122,70 Ma21 1
AUS. RIA. 1.	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	A TO THE RESIDENCE OF THE PARTY	95 tell 91 15 0,00 3,00 20,00 tell 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15
10 to a 10 to 10 t	10.05 3 10 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	HIX ANDA 1	er a austine II '25 5 % 15 Ye Ye T A 7 to
BEILIKA:I.	ASE TO SEE ST.	48 - 4 FF X DE B M MA TEN	10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1
When the property of the prope	The state of the second	to the terms of th	and the same of th
to be about the state of the st	and the second s		SUPPLES AND
Description of the second seco	And designment of the the the territories and the territories are	the selection of the se	Alter Agent (18) the day to a set the alter
part at the few few control of the few control of t	Ayraha 2	A 4 10 1 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1	AT A WATER A STATE OF THE STATE
Drinamaria, 2)	GRANDHETANA.2. V. A. W. LA E		The state of the s
All the transfer to the transf	Mary 3	4 -2 4 2 1 1 4 K K K K K K K K K K K K K K K K K	property fulnities 4 ( ) 640 (40 ) 1046 (A/2 )
1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	by transport of the state of th	Percent freshood Mr. Mr. M.	
Dar declared A. H. B. S. DE M. B. S. S.	to the same of the	No.	
Francisco III & Canada	An administration (F. 17 and 17 and 17 and 18 and 1	No. of the Control of	AND A STATE OF THE PARTY AND T
Marie de la fina dela fina de la	H 6 4 4 43	The server of th	Water A.P & Bank E 176 2 15 14 7 9 1 11 14
the second of th	\$2	N	20 4 dates 1,10 110 410 01 0 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10
Parker of the state of the stat	to be a subject to the second	Are as the same of	Value of the second sec
the a thin gramme to the to the terms of the		MI ANDALL	\$ 10 mm MA
ESPANA II	\$ p. 4 4 C	the state of the s	5- 11 to areas 24.00 4.00 9.90 20 70.50 214.91.60 222.044.0.
Arrand 5 10 th , or Arran		E . S T T T T T T T T T T T T T T T T T T	or the page of the second second second
Anath v AT 11 19 14 15 15 15 15	Berry St. H. S. J. St. J. S. J. J. S. J. S	No production of the second	- 1 m m m m m m m m m m m m m m m m m m
Ter antante de CE TE DE ATM	The state of the s	TALIA I	2 1 2 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
Market 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	24	A LA	THE RESERVE TO THE PARTY OF THE PARTY.
plant with the same of the sam	7.00		Man of the second of the secon
the the transfer of the transfer of the	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Company 26 5 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 1	** 5 '2
10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1	Part A Section of the	ter areas of the area of the state of the st	
Bridge Andrew Control of the Control		the gar Mr. M. D. W. M. D. A.	
Hotony Irong to 12 (9) 25 (0) 14 (0) 26 (7) (4) (1) (1) (1)	The second secon	100 AD 400 7/400 1150 1460	54.05 4.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00
Mary and the second of the sec	4th Philippin 675 UH 539 721 Mg 539 M 16,772 M	Street 50 R 10 10 40 60 5 10 93 46 0	TOTAL THE AM AND 127/00 I THEN THE DESIGN
Medicana (P)		A Share a Propositional Fee fault in de laster que consultation	warmer with the title of the title of the title
do to a to de to promo regula.	70 2 " out	A TRACTOR OF PROTECTIVE Free Fleet No de Labora que consulanto y	Property (III)



#### **BOLSAS RESTO DEL MUNDO**

		Differ.	Brotah.	Management	No. or
	Cleme	(%)	amost (%)	(alternation	(divine)
ARGENTINA	Peses				
Agranetal	v)	\$ 10	1.90	69.80	44.50
Albeit	46 (0)	- স	hil	me Ho	4 (4)
Barro Mairo	# 4 4 XO	3.4	7h 4	9 11 10	, a 10
Bra Frances	46	E_4.	ol: t	4 at 10	:0
Convential del Plata	278.00	-1.42	278.75	292 50	74,00
, msud	115- 00	0.45	ч.	. 4 10	M( ,±0
Ederant	1 460:00	-2,36	51.91	1.540.00	790.00
artiple outling	-09 -5	2	£ 34	11 HC	554 (6)
lrs.	1 444 10	0 0	eul	Jr ~~	1: 10
rdespu	146. (0	4 1	45	4/3 IG	1 (
Meteggy Suk	10	1.28	90.00	1,100,10	bi 10
Molinos Pro blata	1.255.00	455	38.57	49.500	2,340,00
Pampa crergia	10 0	1 41	5	- W W	77 (8)
Tran accel	4 KJ	J 77	44.04	11 IG	300 2
Asia Y	18. 0	6.94	WEST	* 10	19, 101
BRASIL	Reales	E. 07	541.15,	- 31	
Banko Do Brasil	1140	9.6	50 7 1	19.40	26 08
Bradesto	4,	8	**	16:30	المرم
Blucenpar	01 J9	0	H 16	2º 14	7 64
C E.De Manus Gerass	14,29	2.44	5,55	15.60	11,44
Eletinibras	49.5	0.95	4 19	44.46	54.49
Emlader	10	1.20	29 .	49	4
Gerdan	17.74	1,72	25 34	23.57	16,85
Nativitybanco	5. 72	0,58	5.17	.T.48	4
Itaira	(0.90	0.64	5.51	1 4	4 .
MRN cogenharia e Parti	. 10	.,.5	. 10	10.66	2
Per-aibas	36.63	J.	54	4 40	5; H
Sabesp	G .	140	24.1	44 18	A 10
with make	35	-0.45	-dis not	lu ,a	1 3
TIA)	4 3	=	4,46	. 8 . 85	
GREE	Pesses		1,11		
Banco de Chile	113.50	-0.55	9.67	112.41	9E 80
Banro Han	10 350 00	0.49	20.61	10 PMI 00	E 521.46
Cervecenanii	4 919 30	0.18	12.48	6 70 30	4 542 00
Colbun	44,4	0,5		16, 99	(10)
(04)	6 July 10	39	£ 14	78 00	> 4, 10
Ened Thile	47 50	25	16.61	60.4	1 28
Engle unergie	86 00	0.3	. 48	91: 00	779 10
Evals mander	> ad 30	4.4	3	.t pp 36	. 70.
Fautoria	45.00	4 5 3	20 00	J 21 10	2,000 00
LAN _hue		0.49	20.91	.5.4	7,00
Musha	0.4	2,43	4.4.	10 €	16.69

		Me.	Brotch.	Mire amount	Mary and
	Gerre	,765	arrest (%)	(Member	spinning)
Juneau	, H		.,66		
Advanced	1	1.4	4	da, et	
COCOMBIA	77101		-		
Barn or sugota	2 × 0	0	quit	1 45 9	4 4 7 7
E getral	*)	. 9	45	. 44. 10	92 .0
Grupo Argos	18.200,00	-0,55	46,54	18 100 00	12,400 00
HONG KONG	Dolars H.E.				
Bank of East Asser	9.57	6.95	-0.73	90.84	6.75
APAT WAS AR	91	1.5	4.4		P
Throng Files Hid	4		4.4	68.10	50
charge are am	4	4	9	8.00	6 50
Open Parish	-64	114	141	5 "1	6.76
()P Holongs Jd	71.25	-0.71	10.55	71.40	59.79
The state of the	4.39	1,	4e Y	1. 4	- 4
Hang uniphing		v 3	4 4	- 4	- 1
Hang, mid-bank	E 5	90		70	15
Mercan on and	2 V	4.98	478	17.25	20, 10
Hono kuno 6 Prina Gas	4.76		N Tr	46	141
day kay while		9,85	, S, e.e.	54.4	4 50
that the top	08 ^	=	9.44		" Say
Jenovo Group	9,63	2.56	11,81	12,00	7,89
Affic epotation	45	44	4.4	90 2	L 4
PM 10	4.45			1.19	4
Stanga Industrial II	10,50	-0,76	2,36	現補	9,05
Maria and a self	8,0	. 4	5, 7	9.6	3,0
Terrision Roads		4 3	e e	4.30	No.
Marson or Control	4 3	48	, ,,25	49.77	18.44
JOHANESBURGO					
Mindle Grite	40 10 1	0.46	\$1.74	et hrank	51.56 (6)
Assembly and Statement State	4 4 1	4 1	. 16,	15 T X	A
BECHANT	10 mm (1)	2	- 12	A 80 X	97
Harmony	18.740,00	4,86	56,75	26 57: 00	10.45' 00
MIN Group	9532,00	4.65	12 42	11,530 00	7,270.00
Nedran	95 123 00	1.05	96.50	10 125 00 117 456 10	70 700 00
Ratemont		1.35			
Jabor Jerriges	13(1,3)	44	59	3,55,	. 197, 10
Territoria de la companya della companya della companya de la companya della comp	, (1)		70 40	1 7	7 J.
WEND	2 1 70	0.05	77.50	4 30	4 > 30
W A PER HISE	b al		i t	+ 1	J. P. 10
MERICO	Fesos 14 36	1.71	4.03	14.36	10.07
	4 40000				
America Mov4	- A	0. 3	.02	.6.97	14.36

		Below.	Bretsh.	No. and	Min, armel
	Corne	(hu	amout the	(@hmsa)	[divisa)
Cernes		6.5		1	. 0
Commercial		0.44	4	4	20.00
Commer Manager	100 19		- 1	. 2	
or to gorner	1	41		-	1 12
WIN	visit.	11	1114	Marke	21
Gruno Carse	116.69	1.52	30.33	186.51	11435
y a Arte	50.	1.00	21.6	Br 36	1. 0
Eiroberty Link	12.00	1,67	1664	37.07	30,20
Mr as -ble	4 14	170	6 1	ri.	, b
Server AB	116.1	6.41	21.16	166.00	171 44
Medical	+ 16	44	- 5	ales	945
r .	1 4		05 %	7.5	- 14
NUEVA YORK	Dolares		(1)		
Dow Jones					
Attent of Topins	76137	गहर	E168	74,5 750	170 ব
Apper ompides	2.47	0 6	5	4 42	16 10
SOCIAL VAL	C10.59	1.50	-64-114	231/6	150,49
(st. soles	COLUM	Doc	2	. 10	1847
( YOURD YD	4.4	8	NG.	- 14 1	48
(Source)PPTS		0 4_		54,	44, 4
Courselle	73,-3	E sai	and a	4.5.61+	28.40
Daney	49.07	645	9.07	177.03	95,60
From UNL	SL.	å në		· pla	2.1
Exion	116	.£.	النياب		1000
Geldmyn Syrth	407.41	0.20	29 04	5 -0-25	376 01
th affire depoil	E 36	vá.	3 9	44 .00	0
24	30	7%	34.85	100 50	6
for the last		4.8	3 D	45.	5.6%
Soler in § inforcer.	161 22	£ .	£1	14.1.18	144.95
Jih Museyain	12	<b>a</b>	6.50	6 %	4 19
Milwas	27 %	Č T C	7.96	3,31 64	241 52
Mer) a	1	,	A 16.	. 40	1 5
the restricts	411.43	47.40	17 7k	40150	36.7.75
Tune Inc	90 X	-J	20.60	3 .8	.99
Phone	24	0 7	- 1	3 14	25.26
Provide & Jamese		66	8.8	T 70	14 4
Same given	1 1	'0	1, 44	16	J.S.
Traveler up	45	0.4	1.65	24. 26	.01 10
(menoncula)	F 3	6.32	2 4	62-18	4, 4.70
With the same of t	40.2%	0.6	40	4.,30	90
K-7	14	16	**	1 6	1 4
Wal Wart Stones	20,33	1.61	49.05	175,86	531,61
Marateet Roses	5.56	7}	6 22	76 6b	8.56
M comes	1 26	2	44 Jb	. 04	90 14

				23-09	-2024
		Below.	Bertali.	like mud	Mir. annel
	Octre	(%)	amusi (%)	(serveby	(divine)
Nesdeq					
Acres galerin Inc.	51737	1.07	11.57	614 76	639 172
Adr et		361	6.1	44	4,16
As William Deve	7.7	0	6:4	, 4 .A	78,6 T
Activity is	12000	164	-,44	100, 8	1
féumu Technologies	(00.72	1,21	14.90	126.32	88,25
Anna	de	8	Q.5M	44,74	75,34
Miliaba	90.09	2.04	16.23	90.09	68,05
Abhahe Inc	6 "	Ub	561	19 8	40
America of the	0 40	0	50	70 10	44 7
American Ampres	iris	0 7	26, 19	48	4,76
American Electronic	10, 51	0.17	26.14	104.25	75.64
Amerilet & Tet	2.49	0.71	25.07	22.27	16.09
dengen	11 h	0 2	de is	3 B	No set
Appare Raterials	04 14	0,48	19.75	254.97	411 10
Affair ware	+ 6%	9.0	* 90	C 32	41
furtociesk	268,46	0.84	10,36	269,76	199,9-
Automatic Data	7" 13	0.42	10.15	219.41	232.51
Bardu	846	45	4. 5.	118,24	8 .01
Burn of America	you'r	-0 -0	3.0"	44 3	4
Biogen Idea	195,81	1,78	24,33	267,71	190,5z
Bright are Jum	94	1 08	64.5	Nun 87	136,27
, Halifur Rin	Do al:	4.5		10: 45	6 ,29
Greck Point soft	195,47	0,71	27.91	195,47	146,79
10000	20.09	0,08	66 .5	6 03	40 , dd
ALC: NO STATE	#0 F	- 5	2	46.83	5p 9t)
.D.5(D	* . A		38 +3	91.08	646,69
Detriph lot	カゴ	15 eP	16 47	72.0	. b
Dellar rese	10	0.4	49.48	Little Co.	<u>0.10</u>
Dis goods	6, 10	0.46	4	þ	20.78
Elvay, tric	65.45	. 16	4.46	64.96	40,6
arphase along loc	90	1 53	40	\$30, 80	95.77
Err - 00"		-0	24. 31	S	6,79
Factorial Co.	7: 33	6.2	in all	78.47	41, 48
Form	70 1	0.46	34 41	Int a	3 .75
Figuresia, Inc.	34 4	·0 >8	7.49	3, 78	Zz 3
H-Private	.5	-ti		0	.04
Carmir	9	. 81	36.25	18 29	10.49
centurqual	A5,31	اثر.	7,48	26,87	.9,68
Object out	VJ >	1 54	точ	Û	/N 19
Glead sciences	13,99	0.06	3.6	670)	63,15
apopte inc	16 67	-0.95	1, 77	197.56	132.56
SENT DE IDE	66 a 7	0.66	47.5	1855.	124.06

#### CUADROS

#### **BOLSAS RESTO DEL MUNDO (Continuación)**

23-09-2024

	Cerre	Btler.	flortals, annual (%)	(discount (divise)	Min. and
Croupon	10.08	1,57	0.54	6.98	9
Harrisch Wherney	11	0,16		7,	41.8
Heuch Thek	74.37	24	- 34	2.8	5
Нену жием	07	957	٩٠	40	6. 4
Honeywork total	26, 17	0	141	10	90 4
Inches .	6491	0.47	2,71	671. 49	36_ 5
Introducer Sound	#184 J	0.19	44 47	494	
JD are	74. 0	4. 4	77.7	ja	. 4
JetBlue Airways corp.	1	0	74		45
KLA resign	17.4	V.,	10.75	89-25	,A1
artai haver	.7.4	Y h	4 4	0.7442	16 0
Mercusy Interactive	36 11	0,10	1,26	40,.2	26,2
Meta Palarerm	164.41	0.5	19 46	594.4T	150,C
Musechip Sech	3 06	0,36	435	49.10	7 0
	4 ,	2 14	954	5 45	N.,
Muse technology					
Net-pp	Total Land	26	344	14-24	24.0
Netflia	705	0 00	44 58	D6 /	466
News Large	25,49	0,	7,90	28,44	23,4
N'et sit pru	10.76	13	19.57	1 224.40	98.9
Diace	16 14	1, 2	40	10. 3	10. 4
PALLAR IPL	98 9	45 2		-1-60	9 6
Patterson Jental . o	4. nl.	0.35	/4 18	41) 56	/2.4
Parterion (Til Ener.	11,53	1,91	21.02	12.52	7,2
Paychen	134,06	0.40	12.55	115,19	116,1
Pay Par Holelings	27.67	1.19	26.4E	77.67	56.1
Qualcomm	167.26	1, 5	4 75	A 10	35
Regesteron Pharma	104 48	40)	17.5	26 %	16
Ross idanies	167-481	4.5.	A		1, 0
Ryanan naP	3	G a	4 99	48 -8	-3, F
ario: EM Holdingh	4 N	.0	108	3	
Sputery	1541]4	3.37	4 8	details.	D. A.
aturbucks	95.48	0,19	0.5	99.8	2.0
Imia Woldes	25 90	4.94	0.5	20 16	4, 0
Teva Pharmac	17,72	1.70	49.73	18,96	19,6
T Globale US	202 46	1,51	26,28	205,85	159.7
Sweety-First Cettory	41.11	7,74	13.16	41.32	31.4
Yerrapino.	£ .4	15	3	70t E	16sh
Yerisk Analysis	20	U; 16	. 06	281, 39	2. 9
Verney Dispersy	404 10	0,4	15	101 B	19. 8
Yearn managements inc	9.4		4.4	79	h D
Vodatore	10	1.00	6'		10
Western Digital	60.49	17:14	15, 48	Stand.	412
Maximisay kin	6: 1]	2		140	10 3
Zeum vidro	68, 9	1,27	4,34	. 10	
Estatet du	1 9	- 6-	1,21	and.	, 4

		Differ.	Bestat.	Min. sauci	tio, and
	Gerre	PN	areast (No.	(deman)	sales and
Resto					
Apper too Bones	11(0)	0.46	4 4 4	130146	100.07
And vierty	14	0 3	75.38	20	24.75
AE 'urp.	14.12	112	3.56	21.7	' 4 St
APPLY NO	5 0		75. 2	54	9
Aparte orp	1 4	53	1 3	50 S	
Barn in New York	7 4	2,4"	18 30	7 4	5 80
B) 415 -3	54,-3	-61	1.4	6 3,	1 1
plant mature	937,67	0.95	15,50	957,61	747,39
Clicinit corp.	65.68	5.02	37.01	62.46	43.56
January at fin.	131,23	1,19	31,67	130,20	105,24
LISOTOP INC	64.58	0,73	25,66	67.61	51.11
Clear Channel	1.66	4.61	4.29	1.66	133
CONTRACTOR OF THE PARTY OF THE	142,51	40.04	5541	664. 7	7526
Enter Corp.	325,79	4,25	36,34	340,09	213,16
Figera	122 04		4 7	144 27	109.02
Fescul cipietà	F. s	160	a 30	1	175.15
refer to the table	4, 30	5		4. 50	- 4
Flirst Sotar	249,28	3,78	41,15	300,71	139,06
Ford Meter	4 64	19.34	74 50	16 64	il Tr
cally int	20.3	0_3		No. 1	ě.,
WHICH ARE	4 10	50	4 1	+	
ula Maria.	H NE	B <sub>Q</sub>	9.1	1000	.41
Harley Darknetson	30,60	4.29	5,02	4 4	1 2
Piewiett Parkard Co.	35,11	1.01	16,58	25.9%	
Newter Paskard Int.	18.83	4,11	10.90	21,84	14.86
Interumbéer@i	_ ^		14 6.	6 6	4.8
kerling in	BL 02	4 4	44	日ノ土	1, 44
Car.	3 3	70	, 40;	_4_	_4
O Theres Startes	100	9	4.0	4	2 0 4
Mar S. W. zn	- 4	u 46	5	- 14	*
Marvell recht	- 100	-	4	(Empt)	×
Mailer	17	S. L		. 44	- F. X
Muschir!	- 1	- 111		died of	ha ra
Wordy	4 .0		- 54	4°H 36	368 66
Or identity	. ~	,		64 16	A 30
Pan Amel phon ore Pep 40	1	N 2	24.4	- 4 8	5 30
		. 44	9.79	1	
Animod by Ceram	ж	1.	2.27		21.1.
	- 10.	Ţ		11.5	
Texas por abents	10 3	- 6	4 9	1.1	2.1
ALERO MODE	4 10			2.4	-
fu to 11.0 Stands Novel	40	- 4	1,30	1.57	11 0
Wm	17.	- 3		€ .4	46.44
WHITELED	BL.	6,	70	16	
Lenu		4	44.	7.5	7.60
7.77					- 1750

1			Piles.	Bestali.	Max asset	Min. and
1		(mary	(%)	georgi (%)	((jeesp)	(disease)
۱	PERU	Sales	_		_	
1	An. 25	c i	211	3 %	6 p/.	5 14
1	Barn SP / Peru	7 17	=	33	. 75	20
į	Bootherer Sall a	37	2.56	663	500	11 1
J	, 4-56. yz	. 445		wit.	2.05	.41 .5
1			=		. 12	5
ı	SIDNEY	Dolares Bes				
ł	hi co	3	1 45	25.23	12.05	7,84
ı	NAZ Green	31.70	-0.60	2,31	31,89	25.54
ı	151	62.86	1.43	-0.32	68.05	56,45
ı	Braken Proprie	39,31	1,31	21.01	50,72	34,45
ı	Constitution with the	142,39	-1.46	27.35	144,50	111.0
ı	Macavatte Bank	211.06	-0.05	25.83	231.65	174.37
]	But Acres 5456	34.0	2.2	26	يا .يان	50,46
ı	Santos	7,00	4,14	4,71	2,04	1,85
l	the Zper 1965	11.61	0.12	46,77	33.61	22,64
ı	TOKIO	Tenes				
1	A 0 00				( distance	
ï	Asan Chem.ind.				1.143,00	905,30
ı	I CARRY TARRY				5,912.00	4.123,00
1	Aug. 18 pt de				, = 2	a 10
ı	Commence				1 1	3 ,0
ı	De North Print				3 X	4 .0
ļ	Deter throne and				47 8	154 1
ı	Carry occ				4.3,	44 0
J	Fa .				4 1	58 10
1	Fage Mot. 1 (m.				u 30	4 .0
ı	a someth				10 4	
l	Fac de C				11 2 %	a D
ı	Martin sam				45 16	Jen 10
ł	Petade				%	437034
	High or Minipe				A	4
1	10-431				100	at . 50
ı	Rhe a 17:				3 5 %	7 0
ł	le e de tali				.5. X	a . 00
ı	Byt - Herbary Tr				16.	4 10
ı	No. P. at				. A. 100 . C.	24 46
ł	Rose a Mondes				36 8	4 'D
ı	Manne Kalika M4				. 45. 6.	77 Al
ı	Nexus				. ×	30
ı	Name of the last				. 51 2.	, 4t, .B
4	5th use Huy				50 X	4 (0
	Maryer Mc				c + 1/2	226
	Bade all					40
	for impression				A 8	H JG
	hipe or the Or				X	3 14 11]
	by with wife				27 3	13 7 5
!	N 38 15				Col. IL	5 0

				23 07	2021
		lider.	Bertak.	Man ameni	Min. meal
	Gerre	Per	arrest (5d)	idensar	(decrea)
New are hostings				996,90	2. ,90
No. 10				ya. 10	o% 0
On Becard				94.00	-8 DD
Эктри				, J14 Sf	4 222 10
Costa de				3 04 4,90	2.91 (0)
Rate manage				0e iD	.54 NO
Report Land				5 . iD	. 294, 00
Seli ilitoji.				A44,00	304.00
Share Corp.		-		1.092.00	764,20
Safarm Group	-		-	11 970 00	6.050,00
Sony Corp.	le .	+		15.330,00	11.285,00
Serviceno Ferestry				6.92.00	4.041 00
Summone MEE	-			5.488.00	1.407.00
Samuel Minister				A 00	65.4
Tutoda		+	-	5,420,00	4.075,00
Lakeda Osleds				4.48z 00	3.90 s (UI)
Greenthe				430	
Trans ma				1 0 10	47 70
Toyota Motos Corp.	j-			3.877,00	2.02,00
Yarriaha Lorp.		+		3.78b 00	2,556.50
Ter or orang				4 0.510	2 . 大 Ult
TORONTO	belieres (an.				
Вы в лина дигр	. 4.	1 6	4.04	20 11	14.04
BL. Inc	4 (4)	5,34	9, 4	21., 25	4
BI TO THE P HOUSE	46	- 6	4.45	75 4-	6
Bit of Selections	1, . 56	4,1.	. 20	.1	110,30
Carriodour Nat.	1 :5	0.44	Ü	9665	13 5
ST AND	-1. <u>법</u>	5	1.7	.4,94	1,4.
16. Ha 18. A FIRE	4 0	0	4 14	4 H T	4 40
faire, utnieft	0 6		9	4.75	0 n
Migriss M	44 4	Ce	2 2	100-4	74 4
Valuation (g)	6.4	150	165	-11	43.54
6/149 1 JM	1 -5n	0.10	26	H (P)	SLA II
Report No. areada	166 %	5,64	.4.5	1541 38	3/3 /4
Merri by	a 4	00	30.67	E 16	7 "
This is in 121h	4.4.6	79	11.70	Jan 1	4. 2
Consultation in Energy	9 4	h	- 4	4 10	- II
le	50.1	.,42	DA.	E 5	7. 88
VENEZUELA	Polivares	_			
Bar to alter	36.		Ð 4	50.00	5, (ii)
B., Premiul	٥,	0,1.	Dr .10		. 11 .
Bus November	1 -0	41	tul 14	+ 10	" DU
S. A. Or Morr. Many	1,1	0, 9	8,3	M, IÇ	, 110
Controller # 4	4		Fills	a 11	M
Energy Come	, 6 48	.,15	1.1.	, 90	HEL-
Londo valvies	30		2 10	30	E 5'1
et mile-melad (ii)	. 10	4, ,	-, 6	, UL	[9,)
Me and	9, 30		06 /	6. 3	4, 30

SUBASTAS DEL TESORO ESPAÑOL

1,40

**CRÉDITOS HIPOTECARIOS** 

de entelades

4 Mb

4. 30

430

100

4,02

415

,9(1

الريالي

1951

2 471 Dt. 471 TC

A. 15 SPD 4

25 4

arp 4

Sep 44

Jul 4

215 64

May 4

AP A

Alb A

Renon Cape

elter Wines The March

gring a stenet

Bunus Antos

MARCH - 600

Qhe il A indentados

Bright story . Army

Qho A V Sa (m)

Do. 5 A indexades

Charger and Arres

Designationes of Arroy

juraç

Julio

Agmito

Sales de la Constantina

Noviembre

Demestabre

Atom.

Junic

Agusto

ALUMINIO Std. Contade

Bonen A IV A SITE \_\_\_\_ API 4

striguistic whose set of

#### **DIVISAS Y TIPOS DE INTERÉS**

23-09-2024

ens 29 1.66 62

A. > 1 104 15

5 79 251 4

\$196 A) 3 686 V

29 20 5 70 50

334.95 8,4.95

1.408

2562

1, 65

1,08>

2454

all min, all min,

4,307

4. 49

40 1

4..49

4. 00

1.242

14.9

3,864

4,00

4, 49.

4,073

4, 49

4, 60

4,044

5679

3,67

3, 01

3,000

3,23

3..00

#### **TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS**

Control of the last of the las											
	Euro	Dolor	100 Yenes	(day)	Franco Lutto	Belar (paidwest	Corean Lunica	Correin	Corean norwega	Botar manandandės	Botar postrations
Caro		D RHARC #	06.44	1.19%	05.1	0.6640	0.686	( 4	0.26 >	0.66	064
Dolar	1 13,		3600	1 - 28	- 54	0 04	3 3-465	6 493	0.56.2	0.6265	0.6540
Yen	161 6	14 85		191 4	69	106	14.99	2 47	174 3	NO TRANS	90 198
utila mintrata	0.8 4	0.301	0, 46		H <sub>a</sub> ll	0 14	0 1	C * 20	0 4	0.46-46	G 5,
Franco Juzo	0.9460	0,849	0.4	14		0 4	0.852	0.0	J. Section 1	0 .	0.58
Dotar unida	1 1060	28	0 440)	Stark	-970		J 73	0.60 4	0 ,58	0.34	C
VOT 10414	90 +1	13.07	1 4964	1 06 1	z u 46	-166		1 4	00.)	5 456	\$ deg
Cor dalless	4 s80	6.78%	46.66	89 8	MH	4 654	30004		263.7	4 95	4 & 2
tor norsega	6. 6.159	10 5047	7 .0.16	14 0.09	+ 104	7 664	1, 21	1 1686		6 %	7 814
Dosai nerizerandes	1 7 76	1.646	029	2 1 19	8.0	1 (80	0 84	D and	Q Z0		Ke   1
Dotar australianer	10 7	1.66.20	. 11	36.45	1,17	1.84.8	0.4	0 5:	0 2)	2 4 32	

Dates de Mastrid - 30 h. auktarios per Inter-Money

Leas Ovice

,1 9 Dotares USA

29.38 Yer Japones

7,4 A1\_Colona Denesa\_

0,8 - 2 Libra Earnina

0,9448 Franco Suico

2,,096 Colores checa

39+1,68 Ferrit Humania

4,275 Zoty Polano

4,201 Shekel Brueli

9558 Lev Bulgaro

4,9-42 Lev Numano

37,9745 Lua Turca

151,7 Corona Islandesa

, sei2 - Eprono ilueca

11 666 Colona Norvega

5000 Onui canadiense

Europa emergentes y Mediterranea

**CAMBIOS OFICIALES DEL BCE** 

Tours Office

36.654 Baht Tallandes

64,3 Pesa Hipino

4,6-13 Ringit Maung

486 oz Won Sunarrano

SHIR NEW BIRD

16 886 (A) Rupia Indonesia

( a) was de singapur

19, 253 Rand Sudahkano

1 by 14 Dillar Austrangen

92,8955 Pagua India

21,19 5 Pesa Minurano

6,1976 Real Brasileno

QQ (BICAGO (Board of Frade)

Sodamérica

1,777 Does Neotetandes

No. 6 Distal de Hong Kong

Asia y Sudafrica

### **DIVISAS LATINOAMERICANAS**

Foliar Tours Bloom	Total Team Disa
50, 70 . D. I. & Provingening	19 šš
5,55 6,18 Reales brasilenes	1,00 I,11 Dolares Bahamas
9. Q 1 . 2 Provi tenno	1.76 4 6 Nuevos soles percuenos
24 QUID a void Secret equatorium .	5.71 17.50 Downs americands

#### TIPOS DE INTERÉS DEL INTERBANCARIO

-	LOS TII	LOS TIPOS DEL MERCADO (*)						SWAPS SOBRETIPOS INT		
7.0	1	1	2	- 1	- 6	12	3	- 1	5	10
- Company	seroid.	Mb	Pob	Iros	Recei	the st	afe	afes.	After.	ofen
יאסורים ביידן						4.70.				
Dosar		4,48		4,45	6.48					
In Manney										
utra utmata										
HERVIC MARTO										
Dreet Languagemise										
Does Australiano										

#### **FUTUROS/MATERIAS PRIMAS**

#### (\*) Les dates de Tipes del Morcado que del de anteres.

377,75 \_\_ 36s,00 \_\_ 36s,75

375.00 575,00 365,50

219.92 215.22 216.07

Ma120

#### ACRICOLAS.

AG	RICO	LAS	
CONTINUE OF			23 09
(++ Libras per Tru	(m) Dotar	es per Tax.	
CACAD (+)	Alte	Bajo	Genre
Detembre	5 00	5 _19.00	5.1 00
Marao	4.614,00	4538,00	4.558,00
Nage	4 4,00	4.25 30	4.49,00
CAFE (O)			
Novembre	3.293,00	501810	2 244 00
(tree)	50	4 c 16	4 45 10
Maren	48 ,00	4 36	4.8( 30
AZUCAR (O)			
Diciembre	60.40	220.50	58a a0
Marzu	9 50 E		- 8° 70
hUnjo	156 B	574.00	17 10
N YORK (Cor	ton Exchan	ige)	23-09
Centavos por ubr	2		
ALGODÓN	Alto	Bajo	Genre
Decembre	.4.0	73.26	. 5,34
Marzo	75	TL JE	75 0
Julio	7.1	16.59	76,62
ZLIMO DE NARANI	ÚL.		
Newembre	49 .85	410.55	472,80
Enero	C645	462.46	46 40

465 0 45 5 456.50

SOJA/SOYBEANS	(w)		
(neo	OF IT	103072	-74 OS
Marzo	1,071,50	1,043,25	1,069.75
Maye	1764.35	1.056.25	1 011 00
HARINA DE SOU	VSQY MEAL!	(*)	
Qciultre	. 65	1 40	24.45
Desembre	e d	7 40	- 47
Energy	11	-0c	4 10
ACEITE DE SOJAV	SOYBEAN OF	L (+)	
Ortubre	4.4	42.0°s	42,66
Ownerships	4, 7	4 70	41,67
Erena	6.1	6,25	4 29
THEOMINED 4	e		
Dicsembre	586.30	26 PM	50 50
Murro	95 ))	44.40	60
Mayo	6 00	3942	à 30
MAIZ/CORN (#)			
Drugembre	4 4,25	40 75	413,00

AVEIGA/GATS (m)

15 to 4 to 411,25 AL 3 450 41225

, th to 36 25 364.00

Novembre

(+)Centavos/Bushel (+) Centavos/libra. (+) Delares por les. Alto Bajo Gerre

PETR	OLÍFI	EROS	
			09
Dilares barril	Alto	Bajo	Garre
PETRÓLEO BRENT			
Horsenher	75,17	73,10	76.04
Disembre	74.48	72.41	75.13
enes	7.	16	7 46
Dolares/tunctada	Alta	Bago	Gerre
GESOLED			
Octubre	671,58	45',75	662,25
Monamber	dio se	en co	646.00
Jeromère	600 L	648.00	t.
CONTRACTORS.			09
Delarer barril	Alto	Baye	Cerre
CRUDO			
Heritador	71,83	(R.49	76.52
Occeptive	70,94	64,73	15,24
Enero	70,34	65,22	0,5
GJSÖLFÐ CALIF.			
Schube	7 1 -6	21 75	71 36

	200 00	417	40,756
N	IETAL	ES	
COMMADRIO INS	TALESPINE	305053	23-09
980		Proc.	Plans
Brato coro 'gi.		75.33	76.00
Ma no gr		7.55	15 1
PLATA			
M. L. A. Y. NO.		401 44 301 4	50,198
PLATING		74.	6 4-
tur 3		28,25	فارب
PALADIO			
Erroly.		31.01	30,27
FISICOS	131	Frieg.	N Fixing
06 20/2 009		675	Pay
Plack North			y 5.
WEEK LIM			20-34
J. endon Metal E	ocpanie)	Venta	Compra
CECRRE Ag	Greate		7.773.00
5/7m, ZINC Sag.	3 mmg Contado		/9 530,00 /2.863.00
Same 2	S APACHE		2 901 90
PLOMO	ordedo		
5/Tm.	3 meses	2.07E.00	/2.076.00

220.93 214.40 217,95

SAFETY AND THE SAFE	- CHINAGO	4 7 7	7 %
S/Tm.	) males	2,504,50	/2.504,00
NIQUEL	Contado	16 175,00.	16 170,00
5 m	3 meyes	154 T	at see at
ESTANO	Contado	見品 (	N N
S/Tm.	3 mesei	12T +	- X
□□ ¥(h€A* A0xid	(TOMEX		23-09
(Commentity End	Longe		
of New York)	Alte	Rajo	Cerre
PLATA Centavos/	enza troy		
Domitire	90	1K 00	Train 10
Énera .	Bestel &	\$1000 (D)	Beats &
Narze	3.191,50		1.136,00
000 S/enza troy			
Dr. stive	24 0		2 2140
[rempe	7 90	1 3 90	c + ⊃0
-etaren	7 to 30	Z bia (s <sup>2</sup>	. t 40
COBRE Centarius/			
September	479.75	474 20	CS E
Diventire	436.50	427.40	Æ54.50
Energ	415,50	432,40	432.40
THE NUEVA YORK	HYMEX		23-09
(Mercantil Excha		Raja	Gerre
PLATING SANCEA			
I CHILDREN A DUCKEN	,		

990.00 955,60 960.30

11000	90. [9]	966.30	971.50
Abril	Qu <sub>e</sub> till	u 4 50	9.79,60
PALADIO S/eez	ra troy		
Dicember	069 00	1 037 90	047 (0)
Marzo	96× 90	IM . 50	(M. 4. 54)

#### CARNES

LIVESTOCIACABILES	i		
CARNES (Civos.Hbri	a) Alta	Bajo	Gen
septiesetire	245,33	244.08	245,1
Designe	yda B	74± 06	44.6
വരാ	Schools	236 68	ئل ب
CERDO/HOGS (CME)	)		
October	82.5	n 38	67.14
rebiero	3 .5	77.46	73 .
Abri	6× 38	12 05	5,0
WACUMOVERITLE TO	ME)		
Octubre	-8-15	البيال	·83.Z
Dicrembre	154 48	18: 81	18. E
Hebrers	8 40	-M -85	(84)8

Total Special Community of Comm



#### CUADROS



#### N

ABANCA Gestion de Actives S Intain (d. 1: Planta Milit Haint, Th		Ind beha	4 10.00	01
	515/1			DH. 141
Athanes Fondepowe	M	70	An au	125/263
Ahanca 6. Agresion*	_	15,24	97	SV 10
oldunus su decidido				
	_	3 20	4.36	1 12
Whanca J. Miderach?		46	4 4	1 17
Manual Palmorer	0	4.41	4.9	
	F	9 10		Feb. PM
Othanica Bankes - orp. al"	M	E)	2 173	099 8
utnigera H. I i ja Murta!		0.10	1 /	45 1.5
Allana Rentas Cet. 10.16		0.00	2	41.3
Mark a delitar im 0: Mark All Devices (0)	ш	9 #	2.7%	47. 3
	4	24	4.0	
olderen mig American (destruction	4	h .	400	44 9
Othania H. Variable Minia*	- N	(All 14)	4,6/1	- 22
Folloger a 6(9 - Ac 36d)	¥	h 115	- /	40-161
Attance Ahorni		50	2 34	16.14
#Hambara Series & Hill of Hill		17 50	7	U 22
t Meatitla Enrideparata Iran	9		4	0 4
Minorita Poturo	lf.	78.49	V	44 -53
mountail of Memberinas		y r		

enanta (6 Memberes) 9 c	
Abante Aseserus Gestión	
Place de la Independence à 20041 Madrid Marine Herrery, Time 917915	750.
fedural AMS24	
Mauric Armorra utobal 1 78 42 8 no	18 174
Mante Boise V 24 Bz B	95 -03
Uktuarian partera Kertica iga 10 to 11	4.79
FiRbance Indian Bulba A 9 n A9 x 1n	14 203
-Advent Indica Boka V to 0	1 65
HAbintelador inter A 8 1 5-9	D. 44
Following feeting value R × 1	4 19
Absolute a tetar A V 0.95 c.	2.4
Approximate stemmer ly 9.76 is	- 4
Midwate Woderladu A 6 42 6 25	1114
Militar of Suntainment Auto-	1.4
Whater Mills M 46 548	49.535
Enthpapers of a serie Phages - Q - no-	-9
Mannin Justin Falser of N 9 9 19 1	r
Militagente una Tressentiniscopo y Juli (2) Juli (2)	7
Utilisando her tor R 24 b.	4
elts one valor M > 10 st	ge her
MGF Attante Parigina 65° J. F. a. S. id.	26.474
into kompeter Jordaly At 9 9 25 of	doc h 1
officit European Quality B1 4 R 16 S	ML x M
Add Eponp reasons 9 4 75	P. 9 9
FIRM youry Makage A 14 FV	7
FRANK Spiels Manager It 155	
obst spoky Massages 19	
this distribution is a second	III) And
this queens to be A y hill 2	hh
Frysh tensor plb 4c. A 4	199
which opposite by a man a	to by
MCSC(Tub)	4
McDianopergo Detta A. G. B. a.	4.0
4 th and reportants 9 16 4 th 16	191
Minimal with inter-characters of the 19 to	No. 16-1
elliani sele-sterliquible R 24.94 F 6	94 F
► 3 <sub>A</sub> 76 H M p 43k 1 Hi	We PA
Alken Asset Managent	

The vitigity of \$1001 feels (3, 20/06)4. of the National State of the St

4 54 4 8 9 14

ne, not also leaves blends or		4 14	1 "	4 10
A. R. N. Alac Mile Energy		ė.	4	A 10
iA 44 Nitherspeak appeal	у	Tyralli.	h 199	4 1 4
McRcM (propries spips II	· II	f . n)	0.4	7
of it of the state by it is	y	E .	d'	2.10
Marte Global investors Gmb	di.			
		Mar e		-
iprome 24 2° glassia (Milli blograf blas				
rum affilmajokalomerium as. f uska-	4 c 30/01			
HARLAGE CHALAS		105 105	3 117	1 3
Filtri Adel ii Al	F			45 4
Was Additional water Air H	N.	4.25 Bt	1101	J# 10
obtational styles altitude	¥	ph. Po	N AQ	3 9
offin aprear Minimi	M	-4	34	4, 16
obj. Jean Manerill	ч	EN 9	1 16	A. 10
Make Tresant transmon 41	y	A 18	14	5 19
nVal -redil Typortsui AT		06 (27	4	6. P
Acid Testa Oppo Plays		0.00	7	94
oddin play sections AT	У	'les 195	i i	14. 30
Editor Spragnije Makispi Asido	М	12	2,56	de.
Applied States of the Physical Physics	Ŋ		4.92	18-29
Koka geransii AGA igi ilis Aji	Н	ns	1.5	F 19
DAGEORIU ET SILIK	ļ.	1,043,16	2,81	40/14
distribution of the	-0	1 19	14	4. 19
IşAtül Escri Comitt Silti AT	ļ	107:18	644	12/71
KING I INGRIG MARKET SC ALED	¥	17 (41)	- 4	1g- J
Microsophia of Greeking (AM)	V	265.86	0.68	48, 8
Pales corrected to the service	+	(1 - 21)	4) =1	6-
War sampe Equate All	¥	17 1	8.13	24.1
Microsope Bill stor 5 IQ	N	Jesussia	4,2	04 1
Ministropean quin fü	ч	M 31	Ukl	-14
MAN Roatino Hate Note All	÷	104.5	ظاله	43.14
Attimicated sections: As	V	JP3 50	r D	
V vious mannes adde	- y	2 8	14	- 1
Whit who had Equipped the AT	¥	רכו ביוו.	4 400	10 16
Ut the principal todals, safe a	F	104.70	3.64	1.14
tAkir Japan Bond Ar		70 4	0.5	B1 7
Marubussanabitts Al	¥	22.42	1	. 26.
Afric Anhar Marer A. H.	¥	5 K	JK	60.10
Will Jobal Cq. acrests After	y	7 M2	39	91.26
Manual Macanily Manuagial	¥	After	41.45	- 6
Mill discome & smooth Alet	R	5 4,	6,61	
His younge radice with	ч	/mn 53	955	6.
Old Molt Asset at ATH		3.11	4.7	- 1
Ata mempelincal	W.	Fr Oh.	4,62	1
Multiple & Annual West ATH	y	68 63	8 2h	69.26
DAG Positive Change AT	- 9	112.90	15 78	34-763
SAGI Securicash Silve	p	1.034,10	2,63	25/71
1)AGs Smart Beergs ATH	- 1	E24,67	-2,65	34
obla dracegy 2 T	M	.55	3,4	92 35
TOMO LITER LOS CUADROS DE R				

			floor	
inda .	Ter.	mps. http:	31-17-23	Traing or a sign
LACK Strategy STLCT	ĮI.	214.04	7.51	PQ-1Q1
1 Julia Streetinger 75 CT	- 11	306,56	10.06	16/191
1989 Thematics AT	- V	160.61	4.03	182/363
THEFUS Investment GC ART	E	105,10	- 60	1078
LJAGE JS Short Done HEARIN		122,78	4,56	13/30
designations durantee of	lir .	EL Rush	131.	11.49
ALA Volatelitie stank (*)	-0	arteri	a	1.
Maria Barta A.A. 10	٧	R 26	24	56.4
2 April Navige Cap V And SD	4	1.99	1 199	5.792

## **Amundi** Investment Solutions

Amund Berks				
Printe Carlottera, 2000 Barbit, Street	85417	7 Whitehau	. 20.00	
(A) About the ModPostus	. PPLAL	w '6		4
At adition	L)	5 .		4 79
Alt crowing MAT House	,		-13	W 10
	,	CF 34	- 90	6 191
At Euro Apy Bored (At company types)	٧	10.00	Jin	. 10
		St. 10	-	40 9
the freedom of money	·	10		9 6
1 Ah Jubar Agg bond	1	- I	4	95
At the same with any	Y	4. 0	1 4	2-
Al-MottrArset assertat	M	0	- 33	4 9
141 Walter it asserts of	-	95.5	1.40	4 4
At the minute inches a with	4		1 4	160
At Plument of Borns	-	4 7	6 18	1 0
At a Passer and	¥	87 47	11 -30	100
iet wenterla une	0	8141	93	40
IANA INDICAS PERO BAT - RET	1	ka Jah	6-1	10 4
Albinda Ara (mig tals)		1 '0	v 2.	V 14
AM Indu Alful a Mil.	¥		- 100	10.00
AW Inda W.X. Lurupe	· ·	194 60	9 2	7
(AM Indu Mt.) John Amer	·	499	3 4	
	y	1 4 7	16 19	4 10
AM Indu Mrs. World			11-0	1 168
(AMINGS AND STATE	y I	26.4	119-0	68.25
Appropriate and Mary	P			471 /
	41	est. Ad	19	76 1
pAuraceal strate-juralish	,	A	74	14
Attended to the state of the st	16.	46 2	Tri.	- 1
Hest Manage sursers		R	Arino	44
High have because to been	· ·		1 4	19
1 je zmilov v jiho prijest	v	2	-	4 1004
If PR lever that for any		2 44		4 50
than the special spo,		201	بد 0	D/A 49
Kill was the	V	y. y	4	
18 at-2 angle Arteriors AFRE	,	eli.	1 25	1119
1996 Car Maranja ik GIT	F	0.94	40	1 1
199, Car Naraba C 4)*	- 14	v 10	-	/M 1
DAK IN Alwanda L. au.	3	r.	- PE	1
1986 a Name II. C	M		470	-
1994 and Alexandrian and	R	100	1 1	
IRR Car Narama v. 45	B	-	4	ppu st
Nep art 4 souther	N N	11.7	-	4 4
1999 at Marangariti	4	the.		En 1911
tipe to a section of	V	- 41	4	49
the total or meaning	1		0.1	
light, and all the Position		24	e A.	1 1
state with the discours	v	*	9 1	4 'A
prise and its tabular action		4 0	643	
IMP. THE PLANT AND	Y	508	1	31.30
In a star from the La	-	4	1 2	4 4

Andhank Asset Management				
4. Par Jan Printer C 2100 Laure Burns		Park Phys	1312361	9 30 990.
Factoric 1949/24				
Mileschipper Meinhelungs	٧	8.35	. 8	, ,41
(Marchbanc R) enemble	F	1.39		194
(Mirm Tilgaphi - Inssignagi	- 11	98.8	9.80	3 14
NH Malaramia		(9-4)	- 2	h 3'
Jh (Najvani m); ()	H	16, 58	4.34	-þ-
Selection Habitations	- 1	1	6.40	12 6
diffiles armanas	- 1	-0	4.1	- 4
Whitest If Morphe	1	1	11 44	14. 4
Self Equity Temperal	¥	196.15	64	DA P
SHERLE MAKE			ч	4 6
altiflue blangan planning			12 10	4
SIM Figure A	4	04 4	3rt	4.16
Application addition of	E	Ept	-,5	4 6
1 ISHH Global Smalts	- 11	122.01	12.00	75/303
NN Whose sustance imp		6.35	0	4
1)SM Muhi Agresara	_ R_	12.65	2,65	22/981
100 Align Graphe ii	- 8	3	60	5.
HIT ANDRI Edwinterado	W	1000	- 84	111111
NAME AND ADDRESS OF	R	9	3	4 - 5.
gild Alighi elleatraidu	IA.	X	- 193	4.1
THE PLANT MANY W	ď	Get.		4
Andhask Wealth Manageme	et			
Service 17 30001 Medical Returns Service		oter Plan .	1001705	1.00
Faulto (s. 25/90 24			3-4-14G	
12.12.00				

X 9 .... 1 7 4 6

It a sub- free bot to

1,007 Proces reproduct	- 19 -	LEAD	7700	141134
100 Marin Only re-	- 1	2	60	2.
HIT Mattitudictude	W	10.00	- Ba	
NN Make manyour	B	9	3	4 91
gild Allettrafordreadu	IA.	×	- 10	4.1
THE STORY WITH A	£	54	-	4,
Andhask Wealth Managem				
Service 17 MORT Maded, Nature San		PAIL PRINT +	HE ST THE	-
Feder (s. 2599-24				
Auditoria Magazinia (**	Y	4 16	5.68	4 %1
Proce Ps-Texable	A.	277	4.40	50.17
(Francistries	164	- 134	k Pa	10.00
Remote faterila'	¥	4	. %	4 351
Hyers Elech Mylliget /R	¥	4-50	38	94, 39
(Medigesnon	1		464	0 L
1 (Mirro, Trifornido	λ	26 40	Fg.	14
IMerch Foregrear	NE.	-9-	4.4	6-3- 33
Hillerch Open Nevelades	х	., .,	95	
(Merch unversal		65	0 9	1 01
1-Seame Inv. House Afterns	F	4.98	2.05	25 4
Pagesaller House Her obt*	I	2 is.	19	72 -4
tjorgera inn. rinner throllin.	N	15,47	6,35	atfrél
Trigmates House R Inga	÷	20,26	2.44	4/91
1 Jüliya'ha lain Münne Sables/hall*	2.	3,33	1,00	101/174
1 titue apical	I	F4 P0	4,45	4, 74
nement that command persons the	(n. lin (net	n 10012.	4.	Spring area

F	ONDOS DE	R	<b>NVE</b>	R	SIÓ
			100 feet (000 f	Nova.	1 -
ı	ANTA Asset Management	Ton	mp. egi[	343	***
ı	Senten II d'Inte, billet Repré, sanction Infrastria esse con Texte et la 18/18/34	-	. Then, Free!	ron. in	4
ı	1)Ama Quality R Figs D-3 R	ŧ	10.03		
ı	Folia Quality R Equity 18 Folia Junetta N. Igo O-S-A	÷	10.04		
١	Bill Cope it attached the Article and Arti	ž d	10 0s 10 19		
ı	Avra Guvery the vestigety	ıř	109		
ı	Arquin (Long) Corpule 67 Into Just that of Manu-		The stars	othe I	Dane.
ı	1949/36				
ı	Argus Alunc P Aspendi waren an sa	ż	It da	8 95	10.43
ı	Angula diamental side I'm	¥	(4 ×1	0.06	14.30
ı	Angele serve incommitted in	1	4	60	6 4
ı	Aripas Salva Prisid 930/5"	M	(M	6.6	32
ı	Arthur Sanca Microsol Arthur Sanca Microsol		43	90	2.4
ı	Atl Capetal Gestion				
ı	Chamadhan V 2007-billationi, Galles Lagues, Pr A agic Lat Sur P. Montanija	III. 17	6 In	N ALC 20	MPOI
ı	Ar uptal SM Number	i		100	50 *
ı	As appearable Mesta.  A appearable Mestarable	E E	.,	198	10 F
	A april of the steel	1	1.0	M	7 26.1
	As appearable resourced	М	) E	4.0	Mr. Pr
	As applied that should remain	A T	421 hs II.	9.	84 V
ı	A) applied and as the a	1	h B	4.1	4.5
	A) aprilat hite Mark	М		4 19	31/195
ı	As appelies formely and As appelies for the	*	2 W	3,00	37/16
Ī	Come quity hends	٧	412	10.19	120/202
ı	Caran Optional Field A special Carteria source	à	454	4.12	49/176
ı	Polisian Richard	1	10.76	1.02	42/191
ı	Aurageum Yuma	4	3		117176
ı	Overpus systematics Overpus system	¥	4 7	100	99 7
ı	ALA investment Managers				
1	All transferred Managers Paris, Secured other and American States and Published and American States and Am		P de le Cash	- Time. 71	Bedri
1	ALAM learns apple	¥	40	n	6.0
ı	ALL WILLIAM CONT. CONT. AND CO.	Ť	T	4	16
ı	ALA AL LOS Properts.  All & August Value I har	*	-0. 70	316	10 40
ı	All A later or the	Q	2 5 F	1 4	4 "
ı	All A Deptid senarry		19		70 16
ı	Alacienging Jos S	í	-0 -49 mg	3 84	
Ī	As A surenery brook	*	61 g.	A Legi p.h.	40 18
i	Add might year the	1	4, 44	6151	4 9
i	ALA Artist (Catrigo	F	gas : C	19	-
ı	ALA WATER TO SERVE	-	1 140	1 .	10 TH
ı	ALAF B. Marketter (r		1 16	A	0.0
ı	All A ham stop from the		-1 -17 -14 -18	4.00	17
	Addition and middle	Þ	4.11	4.34	50.03
	Add tyro mile the		1-2	10	74 TI
	As a way had	2 4	NA BO	J 1	M 41
	ALA Europe Chigh ALA Europe Longitus	1	4 8	1.	.49 .40
ı	ALL SHIPS STATE	of an	4.9	4	44 0
	All also pomal	1	4	30.00	1 7
	All A pholograph and As A subjection returns		4	0.44	
۱	A) 4 Inflation short P	p.	104 46	700	, as 26
	Way and the Safeth St.	P.	44 4	4 19	60 m
	ATA Sending OF FEE	¥	105.47	5.55	34/41 6.34
	THATA Optional Income	- 12	21316	4,61	11/22
	ALA sent rigger	y	100.01	1.61	NUMBER AND ASSESSMENT OF THE PARTY NAMED IN COLUMN ASSESSMENT OF THE PARTY NAMED IN CO
	All A year washed	6	Q (4.4)	6	1 ~
	At a sep beaver	F	3.07	1.45	THE STREET
	ALA T Trains might	+	46 3	196	- 1
	ALA C Inhanced Index	¥	3 60	5 80	47 M
	At Auto Stimus Feld	f	+3	3	34.57
	Azvalor Azset Management Provide to Codellina 700 I plants 2004	Marca.	. 10m. 1771	900 I-	du e.l.
	364634				
	Action But Pape Action applies	Ч	-96 9. E.S. F.	, w	1 45
	Auraina Norma Auraina no Es 7 **		48 91	3.1	10 % 24 264
	Advance by UT Y	ø	E 3	9.4	9% (61
	Ayumr International Acuator Managers	N N	230.29 €	7 s	46 76 I
	Anato Managert 193	4	10 AZ	9.96	304 290

) [	4									
			Cor lead	tera per	-			Mortgad	homat.	-
-	Feeth Attention Authority flams	Tipm D	Bo d	2.16	mom ob 74	the live or or other with it	Type	20 s	9 (I) 2 (B)	45.00
	nbis Advanto Rensa Fiya	ſ	D1. 2	3 57	gr (E41	(Bettereur Joha) Mai ro B	1	15.14		> 16
	16h Baka Amesikana war* 16h Baka España	Y	1 3, 49	10 11	5 60	(Bellevan Heal objet B	- V	235.9	B. 08	25:4
	164 Seka barupea 1025 aarii	ų	1 39	9.20	5.00	(Believus abeut) a B	¥	00.00	J.30	5/41
	the many	D	890-96	45 2 4z	90 4	Bestinver Gestión				
	ALA PARAMA A	O V	90-79	10 40	44.79	Hermitered	2393910A. V	27 34	H 467	(A100
4	da van hassag vät	A.	6.44 7	90-	9: 19	(Berthmoer Blobsa	¥	1) 16	1.49	nb
	69 Sunday Medicands	٧	± 404 p.3	2 4z	576 bi0	* (Betarier antumer John)	F	375 10	3 10	2.41
	1986 special IC. Line 1986 senting Appellat NV to	L	50 s4	Uil	e 50	the statistical operation is seen	lr.	200		Ziz in I
1	MA series No. 4 de,	U	06 s	-11"	ER AD	(Bestmer) with much of all the control of the contr	Y	1 44	H 349	46-203
4	App. mana yer sing.	J.	N 49	ψ.	6 100	ibesonie Alarka	- 4	74	54	2.22
	464 artised 70, 10 am	L	-0 FU	9.74	96- E/O	(Berthreet Markinstein)	y M	26,s	50	10:36
5	164 cutopes levera	ė.	10 0	4,51	2	the Trivet de Ma	F	149	6.4	.19
	the problem ML 4P det	v	137	2.70	76 60	that operate in trace, 1874 A.  That operate in trace, 1874 A.	- V	N VB		
	ed baseba de les Aus	0	M W	18,37	, P. Pr.	* rathrulles lbetta 4	у	8 %		
	the bracks studented	1	: à: /l.	3,27	4. G	Turksaller stag short fi	Y	194		
ď	till wise fibre	'n	73	7	F	neperator ing short?	- 1	PM)		
	White is wraterate	ų.	-th-MI	2 (4)	25-4	Buy & Hold Capital				
	All title o solut A	Y	10 /8	44	4	Enthury 1 1 404003 Telescole, Theo. 900-5. ed. 20400-24	or ook Em	all, info elec	-	n fedin
	EXICOS 'C SP Cod'	L	1,4.1	104	B EG	INCHE HOPE	¥	51.52	2.66	Nov261
	th the first start	E.	- 14 M	100	- 10	Hatel careda Hatel worth		11.10	4.13 h 16	31/78
	the service of the last	L	10 4	Wn	D no	(Blast Menta Cla	į.	1	Pa	No Y
	49 Ben NI William Brian 491 Ben Antida Salahi	Na.	0 0	4	4 60	HALF EQUITY A	F V	1 24 1 49	717	a dis
ŀ	All Controls to the S	-	4 0	917	Mi mi	(SS, FER Fernal Life in	Я	14		pd 4
	1 JUN Armites Compa Car <sup>a</sup>	6	80435	2,11	55/01	Catrabanh Amet Manageme	HVÎ			
	1 Mit Indice Expense All Co. Co.	6	20,00	6,99	2/10	Payen de La Coverligno 31 30000 Month				
	1 Markette Energodes	- V	2.102.75 IN. 03	7.15	15/58	15Albun faren 15Albus Mataman	10	11,75	10,03	10/174 8/174
	1 JOSE Adresia European 2024 Gart	6	40,57 10,37	4,71	3/400	1)Clik Altoro Estándor	- 5	10,70		37/141
	1)00 Indice Expelie (III)0 (c*	- P		12,61	20/68	1)CHC & Perr Sel*	- 1	10,74		33/141 29/174
	I jild. Manus Charles	-	1214.11	2.19	10/22	Lyt. Bit Gendanc Sendences E	¥	13,01		100.40
1	13000 Monas Roma Figs 43 - Investes Salestates	No.	103.00 6/0./A	16,13	4/8	TO THE BOOK DESIGNATION OF THE PARTY OF THE	T W	1632	12,01	15/119
	the large or start in	V	175.70	13.30	67/263	13CBK Bolta Gres furupa Pi	¥	4,75	10.66	20/110
	WE Write drawings 200 Personal out Fullips	Y	111129	2.65	H 70	1)CBN Status (squarks 190) of pik forms are against	- N	9.13	23.76	FG1
	difficience de di Plancación	Ç,	Est.		* 86	K Sk Subscure - guarta Pt	٧	4		2.50
	45 Perman Major phi 45 M secund	E L	4c AI	10	1 2	ri AD (Asis a Self meng sal) H BJ: Seet a tradition of services	V	94.7	1 50	16 31
9	spill depress responsible, to		6A NI	· ·	100	HERMIT AND ALL	ſ	11 /1/2	10	pasp.
	Will His 4 way	Y	31 (1)	100	FF 40	d Bit Helse can compared to	V V	879	D D.	,
١.	alla Fesmologia	¥	2hr. 10	11114	111150	H Michael or Compact of	¥	16,00		ne b
	8494					H Mit has broken service 2074	4	ter.	(F 1)	4 0
	Control BROD C And 41d Adm 1 4 200744 Control BROD C And 41d Adm 1 4 200744		10 to			H PR HINSA OF ROOM IN	v	10	V 19	ar D
	the new transport	٧	appropri	11.54	49	H BA Bulsa se Assault	Ų.	0.65	U NA	10 14
	Marine Marine A. P. Marine Marine Marine	9	V16 D	71	n h	H Bit Hotspare stotope FT	¥	0.7	tt-6e	Pl-My I
	Military Contract	Ļ	8.614	-6	14 19	H MA BARLA SPI LADON PILO.	A,	N F	Tel:	, 11
	With A Deservable Call	A.	CA.		ejt. 76.	distributes - A	٧	2 19		N.F
	editivit Boerup Assa NA	Ų	3. 2		h 10	H BA POSSA OF STUAPET	V V	29 326	P 4	Paring.
	References todays 45500 Bytychorous augms 45000	Y	/A 848	6	£ 18.	at this finance test groups: 3575P	- 1	5 -4	44	1045
	which have burger	¥	100		4. 9	N St. Microfler Spr. Nr. 4 N St. Major Charles	16	17 <sub>3</sub>	1 30	4 I
	reflect factor of the policy o	y.	1 4	9 44	N 19	Hirsh Hole a find it spit a	W	- Ah	V 28	10 74
	stiffight from a friend of	ė,	- , ,	4 3	1100	et plan, planet en professor et la companya et la c	Y 9	2121	7. 1	4
	Miller Real of the Factor States	A.	2.6 F <sub>2</sub>	,	1. 00	et (in Greatern 2017)	¥	h 9	142	de fal
	end note (%)	γ	6.45 10	10	48.76	of Milk. Bendama Patrie Phase of Ro. (Bendamp of All Lin	7 1	120		69 W
	elfek Wegsens Inmanger elfek Jalen pjensty d	Y	4 84	4	iiile apt	d Sk (kestern 1919). Physic	1	ų	6 Ab	56 74
	pulling Reports the Rep	1	37 (9) 0	UN	18 6	of Bib Chesters Andrews	7	o u Alfr		11 4
	A mining planter makes b	1	310	* U		et fills. (the sapparp gravities an	Y	0: N	76.8	29 4
	differ framon unburstion	F	40	М	-4	H BR design Nicht Phys H BY (September of Chapter)	1	NI 191	y 2	274
	AND A BOSTON WAY P	Ú	F 44	84	0. 10	et Bek sozial serebit sel	М	59.	4.41	0 5
	metre frames Autocops	1	P 84	494	4 4	et 800 essets from the shown et 800, west factor library	Ų	130-16	0.70	5 80
	SHIFTON Marries Incl. 5 beautiful 1 MBSTAN Marries Companyation **	- F	2si64 15.74	3 14	64.78	1)CBK Estart Forethi Plu*	M	5,86	2,99 2	0/195
	1980 A Bones Value Batatino	+	enth		4/4	1,000 on pay 11 late 1,000 feedbroom (P Unit	F	101/05	1,09	5.27
	* 100000 Corollino Energia Militale Energia are Equaty found	F	171.65	3,11	106/19	1)CIK Baba Improven	¥	ZAU,45		
	100W Fords CP	0	1,071,52	2.10	14/29	1)CHC Gustatus 10** 1)CHC Gustatus 60**	- U	8,50	3,73	10/22
	110010 Februar Sentemble *	16	10,10	3,49	7718 907185	11CBK Gar Cresionio 2024	6	133,72	2,01	0/31
	1 phillips A. Gorchales Dorchales *	h	0,41	4,15	121/510	13CBR Gas Dundruich 13CBR Gas EulminSR	6	1185,97	2,33	24/60
	1 MONA Gestata Madesado" 1 MONA Mayo Planeta Sanco"	R	7,00 7.70		153/791 236/263	1)CIK Baka (5A Do Gdam	¥	14,84	17.52	36/85
	1 10010 Meyerna Demopaka	V	225.70	8.65	(46/26)	1)Clik Gar (LJANIOR II 1)Clik Comurmación Mandral	- E	113,05	22.00	29.mb 2/38
	180000 Milesus Colores 70*	¥	10.00 10.00		77/119	1)Clic Gar Set all	- 6	10.40	1.27	14/60
	t phillips in the control of the control of	1	3,15	5,39	6/16	1)CBH Gar Val Responsables 1xCBK Gestion Estat Plus*	6	100,41	1,96	45/60
	1 Quality Global* 1 Quality Inn Conspressions*	10	11,18		99/136	1)CIK Ino Estas	16	7.50	3,85	79/135
	1)Quality bis December	- 8-	15,25	0,90	40/191	1)CBC for Pl 1)CBC film Developmen George	10	7,61 8,88		64/135 21/135
5	1 (Deality for Medicada* 1 (Quality Mayors March*	- B	13,99		131/901	TOCHK Alm RE - 5 George	- 86	1199	4.11	20/36
	130sally Selectimens*	¥	11,96	4.00	50/58	1)CBE Montenario Relat. Est. 1)CBE Monetario Peta. Plat.	D	7.97	2,24	31/79 38/79
1	Belleme Ampt Management A	16				1) CBK Mountains Sales, Plan	D	3,00	2,45	58/70
	Federal, INVAS (Bellevar Al May Estil II)	¥	167.70	16,93	3/41	1)CBR Alumetario Auto Preve. 1)CBR Aluftscalad Est	D V	3,716	10,63	41/29
١	100 elevier/s Pac Health	¥	157.IE	2.55	35/07	TOOR Murboard Plus	- 4	30.02	10.47	19741
	I dielesse Digital Healt I Matterne Sm Mis Healt	¥	301.70 125.90	3,90	30/41	1)Clik OpertunidadEstandar* 1)Clik News F Flex Est.	¥	11,01	1,021 2	MAN
	deliner on out at B	Y	F34 F0	3.05		with Arman Ches (1)	- 1	9,23	40.	60.95

	anu er kradir. '	ኃ/ጐ ሥላ	de 1 <sub>6</sub>	ıΤÇ	1
-			Mor host	berat.	Lyming
29	the live of an about 196 b	Type V	pron, local <sub>2</sub>	7 (I	(F.5.0)
E461	(Betteror Johan Mai ro B	1	15 14	7.5	5 16
16	(Bellevia: Heal objet B	¥	235 9"	8.08	25-4
-00	(Bellevus And Jess II (Bellevus Joest) > 8	4	00.1140	J.30	5761
60	Bestinver Gestión				
79	James de Marso, à 2001 d'Anadrel, Tino, 77	393 940A	Padarka, JI	MH.04	
19	(Becaminated)	V	37 34	H 4.7	16:00
36	*(Beranier antons) John	-	375 19	4.95	7.7
toÜ	(Security Cont. Plans)	F	290	5 10	2 41 20 16 I
60 AD	(Besumer auternational	Y	21.79	92	46-203
60	Upon Original & SCS (P)	٧	141	H 29	- 1
(cel	Haranie Alain Haranie francis	Y	36,1	6.60	46:18
100	(Besteriet Parrietation)	М	14	50	10-14
10	Characteristical	ı. V	140	6.4	.19
60	thurspiers many thola'	γ	K VB		
_	* rathmatics there is *On-size theme	y	800		
70	Torthmallier strag about 6	i			
Ł	realize alies a treat report of	- 1	No.		
4	Buy & Hold Capital				
4	Californ 1 1 444003 Telescole, Theo. 900 53 ed., 20406-34	0 ook En	ad into other	اندشس	in feder
40	HAPP IN HOPPY	¥	91.52	7.66	Nov261
BO.	Man Halvada Halinda wagale	- 1	11.10	4.13 h 16	31/78
DCI	(HAL) Henrica (Ipa		1	P.s	No 'le
60	BOLM (toroids in	- 6	124	PLF.	> 1B
puli.	(S&FFF in state or	7	14	11 16	pd d
2015 2000	Catachard Amet Manageme	96			
/100	Proces de la Constitute 31 20000 Mariet		1006 F700 L. by	dosi. H	MILCHI MICHIEL
7000 7500	15Albun faren	20	10,14	10,63	10/174
AME	1)Admis Platenam 1)Cliff Alterro Entirelar	Ť	11,73	1,06	U7/141
(64)	DCSC Abore Phys	- (	30,74		<u>92/141</u>
/A2	T)CBK B. Petr Sal*  LyLith Sundana fendencian [	- E	10,07	3,21	06/261
716	TyCAIC Biol. Diving Syrapo Est	T	9,25	12,01	39/119
26.0	12CBC Gotta Gree Furupa PI	- ¥	1652	70.66	20/110
210	DOMESTICA Expense 150	¥	9.13	37.05	rela
70	REAL STATE OF THE PARTY	V	852	23 16	A 16
J	it to those believed in.	y	0.4	11 100	16 31
14	M BA transmiss frame of all	٧	47	1 860	1012
M	of \$0.40 and destroyed to of \$0.00 to be a compared	lr	11 665	Bio.	plate.
49	of the ipper or held almost 1d.	٧	179	h 5	я
in.	H MR Historian Companii d H MR Historian yeli (Lengua PP)	4	16,00	7 100	4 0
	H BR THE BURE IN HER PLY !	6	1¢ex s	87	790
	of the Helica on Access 19	V	4 G	4 66	41- D
16	H Reference vocantile	Ų	n,es	UNI	h 2918
Eq.	H Bit Holisa or stollage FT	4	8 7	If the	N My I
PQ	H But Butter or Laptin Fig.	A,	N L	Tysh	, 11
7L	distributes - the	٧	2 19		NA.
16)	H RA Hotel or JUA PT	Ų	24 32	9 6	254.3gH
La. c -q	at the Height - testamore 19575P	ſ	n -4	es.	1061
9	of the comment of the second	M.	17 <sub>3</sub>	1 10	4 1
19	elest Solca Ind. Esp. Eu	V	- Ah	9.78	10 %
Ply	e jac green for	Y B	7 Lpt	4	104 4
49	et (in Christian 1974)	Y	5.9	147	de N
24	of elik. Bestimus Poste Phase	7	che	- 1	89 9
h	el Rib. Chestern IV. A. L. L. el Cik. (Archient IV. A. 17) par	1	it.	6 Ab	36 74
4	et Bib Chenderto Politica	1	0	N. PO	36- 4
-to	el Bit Omitano Malin Plant el Bit Glandero Million	X Y	U Alth U A	0H N	79 4
i,	H Bik sestimo Mini Phys	1	HI 191	ų r	2 24
-	el (the case to the electrical and the case to the case of the cas	J.	1 16 5 9.	1 1	191-47 10 -5
lib,	H BH CAME FOR HEIGHT IN	Ų	3834	0.70	5 84
95	# 50. voil Supt   They	1	1,40-16	/	
711	1) CBK Estant Fernild Plu*	<u>M</u>	111 /	3,99	> 24
4/4 //H	190 litt Ferndammen (P litraly	F	163/65	1,09	30/91
10	1)CRK Baba improves 1)CRK Session 10"	¥	2AU,45	3,07	24/16
710 710	1)CBK Gestate-60*	11	3,50	5,73	10/22
uń	1)CBK Gar Crystopolo J934 1)CBR Gar Doubroico	6	133,72	2,01	8/31
991	17C Jim Gar EulminOR	6	17,1,48	241	24/60
201	1)CBC Bolto USA Do Colore	- 9	168	17.52	36/85

COMO LERRADOS DE FORDOS DE ENTENDES DE PORDOS DE P

Occupate de Brazil, 17 29 20010 Octobril, Febber Berstalle, Wes, 2011, PCFS.

Bankanter Gestion de Actives

federal 3098/34

Type	9.60
# 198 Pentus iga Gracus  M. His Renta's Europou  M. Hi	9-60 9-60 9-7
# His Rental Southon 6 6.49 2.31 a  M His Rental Southon 6 € 2.84  # His R# Alta Call and 6 € 0.78 #  * His R# Alta Call and 6 € 6.60 2.24 4	9.60
M Not Mental Europou	9.60
# Hall R5 Afra Cal Cred F 6, 50 0.78 H * Bit P5 copers 2025 Pts F 6,50 2.24 4	91 6-9
≺ Ball 195 cinero 2025 Plus f 6,50 2.24 4	4
	4
Yabi Milatera Nabi California (1994) 1	
	5 0
X BK REscription subject F 9-7 4-01	
Alla IS coping cub No. F 6.4c 4.44	15 万
Wilmin's orporative # 31 / 25 6	1.76
M. Life. 10h authordenada PT F 3 0.50	1 1
K Bat sell Fungio social III 1 - 6n - 4 ff6 100	- 4
Kibil Selfuturo Joseph II I I I I I I I I I I I I I I I I I	. 4
Milm version Associate 617" 6.10 2.56 2	de on
state and a state of the state	F 23
14 (M. and Devidence) (1) 6 5 49 69 44	- 4
KBR set rendereuse that II i to 8.5 II.21 M	. 4
K No selection Attendance v. 44 4.06	4.4
RESIDENCE OF STREET AND AND ARRESTS	13
White a propertie in the Mark A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	- >
K HR. of Departure 0, 10 Hy P** At 32 P9 54	- 2 2
al late or troup at the street of the A.	ld.
15 to 51 Impacts 0 (40 0 0 16	7
MINI in Impaction DI TOTALY VILLAGE A Solution	100
	. 16
te hallony Assistantines A 48 N 56 75	. >
Kim aly for secretary 4 cold a De-	o,"
Mills are Asi den Const. In the 1900	4
Affen Freihande meleder Merk 10 M	111
Manisharih Siring NV V V SU 7 80	b- 26
Caja ingenieros Gesties.	
Emilia Labrimyo, J. 4, Jr. piante MIET Escreimo, Rogario Pener. Pino.	

Product stades in	THE OFFICER		
Complete Laboratory	production of the land	III Lavaina.	نصوطا

Birmin wit. www.inpetersfuels	LILEGE	toras June	de .	
XXX 305 kinpac Call A	46	8	1.94	39 9
Activities impact all	Я	4 ·0	2 pm	43. 9
4 Batanced Ipp 8		0	p.19	10
A gentle to lob t		h 4	· · · ·	4 10
4 Bulsacout Ples A	¥	1.49	- 94	4 49
at applications of their	Ų	4 8	a Pr.	45.49
No the product of the party of	¥	Ja 4	P But	hd col
M Bulsa IVA	¥	164	241.0	15 (5.8)
4 M* 102n	- 4	194 ma	- 4	1 4
R MA POLY		31 4	100	14/191
W MI JAL JE		100, 1	41	10.59
M. Fillettsprieber 8	¥	16 1	DU	rd
4 finergentin	¥	9	11.90	B 4
A distribution of the	- (1	20	¥ 2	5.9
W. Endersteining Pale	H	16 19	10.47	(r p
K Fundamento FA		906-51	40	0. 4
d repultinuous P	n	8 43	i h	49 N
W. shibat A. SH	Ų	lu v.		41-16-1
et geleat coll	¥	UI <sub>1</sub>	5.71	-H -Hc ti
M. Harder 2ter		LIG		10 4
# Representation &	¥		- 4	41.6
< threaters quality	V			16 10
p. Crommer A		10. 20	10	4.15
M. Paramet		מני	31.3	78,70
M.R. Brianne J.A.		0	4 10	1.4
K. H. Hunderson A.		6.1	-k	
A Ilya pagamania	à/I		80	1500
Winteringer 584	М	50	F 19:	E1-

#### Cate caborel Sestión

ft had hit folgroundberlots.	1.30 fee simuleagin. After	Conta Santamaria, Flori

Proof IV Periconnellement a.5.30100 lin	-			
MJ.790114. Prohip pl., 14/04/34				
e littin apen	A	in al	- 4	
4 Holse SA	٧	40	2.7	11 M
Heaver perpent	Ų	10	9 liry	P3 -
aten at Portus Hotor 211.			- 11	Br of
rational Bullet Designation 2		68		
jubinut hotus messar il	N	14	91	46.76
R British Billerman	¥	414	d <sub>r</sub>	44, 76
jahringi Kutasi Afriama		10	411	124
aborar Rom - Refile - Dr	All	43 (10)	18	u u
about the spiritable large		Y 4	4.00	0 10
raboral Natura Notific Ipar	R	76	6.4	1 1 2
phospituis a Augst	4	90	М	16.19
adex at Form Helika	ħ	z 10	100	42.5
Japanat Barrar (Indian 199	Fá.	2 45		z h
about all Norte a restault	¥	2 1	100	s A Ja
A Turbor savanteado	6	6.1	7 0	10.10
an horse further set	ų.		04	4, 16
at exist to the Pile 1999	6	4.50	1.79	1. N
A jaban at Nutra Ropenhereso	н	н	14	49.11
aborar Risbia Hope Inc.	- 4		91	(8.7)
Laborat Notice RF salt is	6	43	18.	20
Cabinat Rutsa RF i ai RT	G	9.04	-4	
e lef sprager AVM -	Ę,	6.0	- 1	
aberal livera NEGas EVII		6 1	90	4
(K.Mah jajos physiosty)	٧	50	170	la y
aborar kuma REC 444	b	B 00	aD.	
CR relet Salance	A	6.13	4,50	144 9
aboral Natura RF air XX	u		4 3	4
CR jeleh Base	ild.	- 1	1 d	NI. z
caburar furna life san C.C.	L	li, a	36	

		No. 1	finds.	Same.
Fonds	Too	86.64	3	distant.
FILIC veteb circuptus	lt	8 60	9 5	34 46
FILE Selet Plus	R	2.85	5	44

# CANDRIAM @

ANCH TORK E + F THE ITS CHEART

- Terreton, Adm.	a. 4 20029 Noded The	- Address Clark	Acres and the Contract of the
		P - Line Aller ST. Della	

Hand fid our Investor 66 99 9 10 Hand fid: une Set 4 F 3 of 3	
itund tide one bet 4 F s of 3	
	41
	10.0
Rand 86s redd type 2 5 TH	19
Kand side on belong to \$ 95.05 5	a 10:50
Rand 50 m Vehicle F mg 16	9-10
Martid fide set 6 s	6617
Hand 6th text varions \$ 584.5 5.44	43.78
Hand the real care Full 199 h	6 9
7 31 30 30 30 30 30 30 30 30 30 30 30 30 30	12 1
TOUR DOT COM TO	
Harted fields coat g * ) and 16 6 *	Bt. 7
	4 4)
Harta Min and son 1 45 0 75	the state
Hartal 6ds ubliffly L F 1 5 9 Z	
Hunted that unstantificated in F this of Inc.	4117
Humd 6th Interior F Y 55 23"	5 95
Highed Mayrillog Red 4 F J4	11176
Hand diversifications is a deal of 14	1 30
Hard o food t	6.1
Hard cut States V to 60 st	6.41
darding habe 9 20 6 My	A 41
Rund of Gri Mar V Not C 15	4.58
Hatel is interesting. Y 1434 4 4	4 5, 31
Build of talker V May 0	
stand hip no liphing y 4 -4 th	4 4
Punding of the J	but the
Hand it Midden wh V V 4 14	9156
Hand sate Statione ( 100 to 24	
Hand & Jiconhis > 54 4	14 18
	170
Rand Work Wir Lin x D SC to	43.74
H and Massitute Jt D 199 61 19	26, 79
Rand Krat Arbitrage Rule 4	
it and sort fid are as it. 1941 - 4	100
Hand as be as to be 19 19 2 40	4. 0
Harry op Militar F 99 771 4	10.0
Harred rose list shoker . F. Pf. dt de.	11195
if and set his driftghind F 4 h	
Fittind and the All artists Mills III II	pre 3:
Hapit on the re-Water V 4.6	
	4 40
	y- 10
PRINT IN AMERICA	10,1
A paral seas Money Al Equit 1 10 1 may be supply	4 14
Uterstuden competay Y 16 3 46	4
Rhephylogically V e 19 478	75,00
they take as the first of the f	2 11 3
Hand 5th 1992 Sols 91 5	1
standing section in the state of the state o	102
Hand 6th cMrs > 7mm wt 40	- 4C
all and first as all I city 4	
A III A PAGE BACKS BACK AND A STATE OF THE AND A ST	-12
	775 M
Hard 6ds lotar form	
	47
Hard 6ds lotar form	4.4
Hand 6th least ten B 240 6 B	
Hand 6dy lotar her F 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	4.4
Hund 6th localities I N (N N N N N N N N N N N N N N N N N	4.4
Hursd didn lotar lives II v (1/4 h  If and it frame IV 240 h II  Hursd it frame IV 25 39  Zif and it frame IV 4 (5 sh II a  Fund Share Missard v IV 6 (5 sh II a  Zif and out Missard v IV 6 (5 sh II a  Zif and out Missard v IV 6 (5 sh II a  Zif and out Missard v IV 6 (5 sh II a  Zif and out Missard v IV 6 (5 sh II a)	4.4 4.4 /0.40
Harred Bide Force Bern Bide Bright Bide Bide Bide Bide Bide Bide Bide Bide	4. d 4. d 70. m
Hured dide leads from the St. 1997 to 18 Hured of the St. 1997 to 18 Hured of the St. 1997 to	4.4 4.4 /0.41
Hared 6de letter from Hared 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	4. d 4. d 70. m
Hured dide leads from the St. 1997 to 18 Hured of the St. 1997 to 18 Hured of the St. 1997 to	4. d 4. d 70. m

#### Chrosiques Gestion Lympubourg

Special Desirable Printer the Administration and the ex-	Olares .	Historic over	واستعد	
Photo 345/14/2017/7 Probe st. 20/00	174			
Barmigous Africhet Garop A		e <sub>d</sub> in	1.67	- 4
it have have bluesomy	V	40.66	4 40	16 2
il limate kansin A Eulli	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	101 (0	1 5	1 N
project paloty		462	- 1	- 7
Hyrodit His	F	1QUITE.	1 (64)	10.7
hmegen	4	10g B.	- 4	71114
I) myreques lept	F	40	164	N N
th (Paragola), that seem of	V	3.6	-04	, sal
if marging high mores	-	36 16	2.65	5-5
thattit asserbig	Y	56		19 July 1
THE R. P. R.	F	10	411	- 7
Halt Bill Art Mills	-	1.4	17.1	64.95
il algodythichers	٧	3r <sub>2</sub> si	0.78	161
*Harande riskope	¥	341	- 5	5 1

			The state of	
		1990	fiction.	- Berry
105	- Total	165 (14)	3	41.00
Purchase A 129	1	te	92	80 7
Patricular	4	990 1	- 1	25.141
Patrictions Europe	4	311 114	1.00	IC5 9"
Shyde May 29140	4	are at	7.00	95 44
Securité	F	d' An	1.04	€

#### Cartesia Inversiones SGBC SI

Paradellahar (ma 130	Pet Hadret, Shee Per	Super Plea	THE RES
hand, self-springle, con-	Probata JUSTO 24		

lmat, mit—sariesis.com, freise sa. 30	15.65			
Further sense equity #		h. D	5.7	15
surface with warner	M	3	5 E.	h 3
CARDON A	M.	2 14 35	h 29	- 1
Cirtino	В.	21.01	5.05	4

CERR Gestion de Activos				
Manager & 20074 Models Janes Lab de la Pr	-		LINGS	E funda
st. 364634				
school untereffrich*	-94	1,00	4	de <sub>2</sub> .
A BHE ATTEMA PO 10"	4	{P}	1.76	108. 9
s, (P) 4 handepósitu B	Ð	List	2 80	gril. h
F BNR manocolle Pr	ė	-0 s	2.48	5's P
KIBM Majo 34	50	1 05	3.5	Jor k
FBAIR MUTY SIL	44	16 E	1 2	2. 4
CONTROL PLANS A	ı f	2 1		6 4
CERRIF Plate II	ſ	1.24 D	115	43 6
I SAM NO ESSAY A	÷	4. 1	2.84	- 4
6 bits 10 cuts b	- (	056.36	× 0	4.9
s, bilgh 80 Paynebay 6"	F	8.99	48	3 4
K bitch FB - ferminin 61	ſ	9.30	100	19 9
A crist mindered is seen &		- 4	- 4	3, 0
I she uphreber in I		- 4	- 14	2 0
is brill the Espaina A	γ	8 05	- 14	gall, 1
A DAM PY CALABOA D		20.79	No.	6
is book by laubar 4			180	9
A REPORT OF LABORATOR	şi.			6 26
t Parking day by 1906 p.	1	-04	4,79	e = 0
KBM4 orl information II		- 0	434	- 4
KIND OF WHICH	1	cld	- 4	4.4
A RPIR or Labor ET	1	-	-4	1.9
C-2				

#### Cohes Asset Management

#### Paramate for Carterform SS 3" prior to 2004% Montrel, Carter Caronillas Ressort, Princ

900 15:15 JR. Fachs Lt. 20:00:34				
I ALL HER SHILL A	ν	Ps.	7.01	
Coberante los é	4	40 1	10	b
6 du leter sec	¥	Jul. No.		7
a color who have	¥	4.1	N-	+
Cube Intercuence A	şi.	Long	-	Te.
A dar Minthematur 6		de	46)	Atre
Code Internacional E	N <sup>2</sup>	Y	4	97
1 Zim 1979's market is		1201.9	4.96	
Cohe Berris A	¥	16. 1	L 9	,80
a da bera b		16.36	42	h
Cobp. Beets F	γ	12 7	20	jre
Andre Berra	- 1	40.1	- 3	46
Substantin at A	ld.			GL:
Color transfer as B			10	300
6 de Janen es 6	¥	6.66		
Tube verte on	¥	19 h	11.5	58
Katar an extrator A		2 lk VID	-10 (85)	
Library abundance &		154	44,	
1.704 Milethids		100 5		- 4
Author substitution		7 7	-34	
tiving family	44	A	4-50	
Cotor etertie sortur	Ŋ,	1 h p		
t the international or	l'	- 71	14. %	4
A dam offer of the ser		69.1	a-	
s as anarchysia a		48	y	

#### Croané Asset Management

THE PARTY STATE STATE STATE

#### Orlege of Grand 7 20000 World Streets Resident Plans \$1007 1765 Street great

1 24 FM

8 4n x x 4

s vegeta 64/A zatema senat			99 5 5 5 7
Court Marky	N,	1. 103	18
Aumoria Beauty industry		1111	p. 4. 20mmb
Court I	N.	1 54	4,5 10.5
Surveys & marryger (see	- 1	10	F E M M
Tomora to a property		- 4	-4 9 0
Limina ang Run	Ą	4 1-5	9 24.76)
Limbert M. Maren		1.1	
a property of the state of	γ	9.76	11.761
Korena M. JA20**	- 1	-	54 , 8
Contract of states equations	- 64		V 4
Krewed & runns	P <sub>1</sub>	19.10	0 ml 41 ms
A many buy books 2006	- 7	400	1 4 4
A country amount of Australia		10 %	34 2 4
A regard fame and large		P	) # E 2
4 marks skylpal	- 1	- 19	104 1 4.
systems person Array	1.	460.01	1 4 5 4
System Spring Prop	6	4.92	81 56.75
Colone Renta Franklista	W	79	2116 1116

# Credit Suisse Asset Management inchesanin, PCFNISS, Federal, 35-95-36

FRUIT OF UND SCHOOL		50m²	2.54	- 6
tics forti unwithout its	- R	5/6 98		
FICE Portfol: Balan curo *	R	20445		
10 Fortisks (inld a Will)	M	3		
24. Million ampleted 8.6	F	15 85	457	30
AC Portone Balance (NS*	H	604.50		
ZICa Portlake-Growthists	R	56 14		
zic. Portfalio varia dishi 6	16	404.69		
OLSE 1 All ammodify GD	Y	99.00	30.7	
is the control of the control of		-04	0.64	7
s to Board J M	F	عد الح	40.34	
R. PPTMISTORAGER P.	_ R_	214-60		
a. For love wowth a k	- It	4 98		

cours done famous

#### H Printfalle (Imig. All B. M v0 Deprische Wealth Management SGBC

#### Printe Canadiana, 18 20040 Mariat, Sana Steam Plan. 91355134 Senten L.

26/06/24				
NYREBONG SANGAR	¥	46.06	1	7 , 701
A Ac 3 robust have 30x <sup>2</sup>	М	131	4 6	a 56
iffit smervador no b	М		4.59	a 10
TIME IN TO PLANE	L	673	- 40	6 19
No resignmental par A	R	- 5	1 10	9 9
1,08 Production 1 to 81	H	1.6	5.66	2 31
USP Minderado — A	h	ю	0.0	05 9
Dunas Capital Asset Mingmit.				

	#4 <b>6</b> °)		P) + Madeul	Rep. Person		ri—.	TICHAR
lughy na	3000	34					
10una	Sel	DATE	adi	¥	QP-	31	4 7

Ourse and institute sales	¥	QPL	31	∠ 708
Rouser set alSEE at out	la .	Mishb	387	4.86
status on italian authorities	¥	19 10	1 41	4 88
Charac Yakin resultate C		N	4	6.4
Chillian dales i trader NO		-0	4	Since
Contract description of the Contract of		e #0	-04	N.Ce
Outer Milor capital ando		of	-0	5
Cupar stage quality atc. 8		ю	416	6
Constitution guidates (2)		P YO	4 201	261.22
of hympe of plant throught		У	6	400
Ourse rater trader F		_	£	u 4
strange stage Products		4 14	N	4

Filmman Maco Producto		4 14	N	4
Charle Melor Codemic F		6	463	- 4
DMS International Goobil, So.	films	44		
Plane de la Cartellana, 10 250 m Hadrel			Ac. ( )	LONG D
17 W After halfball	y	VI 28	1 HEI	
DW on Man shar I	,		1 140	16. 4
KAN BEALD	v	/4 Nh		44
Tions a south at here was	164	141	- 4	10 15
16 M Jos Lademorgen	7		4 L	12 30
NW watchard	¥	^	4.61	2/h
THE REAL PROPERTY.		Blend	9-8	1 4
A (CARC - From the world fig.	¥	4.167	No.	
TIOM the automobiles is		16 161	The same	7119
NICHE INCH II OF BRIDGE JA	1	Н	11179	-
150W or flow striped attr St.		0 76		7
1000 and 1 and 1 and 1000 and		4.90	0	8.3
THE THE ELECTION OF CITY .		4.0	- 1	3
17.50 Inc. arrenant quality	¥	224.9	4.10	25
AND the skallankants a	V	Ki	Acres 1	
meth in Min que	V	140.46	nin	14.40
15% and quity to amoral	¥	16 63	1,017	84 (03
1696 me uniquities sterials	¥	9,	tick!	
ON the alle Aming a	¥	THE	1776	F 3
plays and short are and		46 Ps	470	14, 49
JDW Ins. PKH Justi Evv.	ld	20, 90	4	28 263
a hind, that dab as a	4	4 50	0.40	95. 20.3
rights too hersale levil if	¥	Pu	B Py	-51-50
1 hyl one amond had be. It	¥	.c. 13	AC B	-37
2 (290) one dynamica apppoin	R	4 2		pt u
2 O'M I refer to be to b		11 140	4.69	-0
(Q) and a series (q)	V	(N (00)	1	5 261
and the attribute at 10	٧	Fig. 6	5.h	Q
10 Mile - Bogs "Novedprendle	¥	4个	1 4	30 464
*Klesit He hera 6th		'k	- 44	1.9
November 100 And	V	281 46	44	45 40
2 KWA 1 JERUNO 1 KM		**		4 4
n, and that man yhdia	IN	4 64		64 3
S-CRA tox REAL angujor N	· V	4.0 10	11 10	14
2 K/NA Into M.H. p?	Y	THE STREET		34.89
1 (Chillian of the Charles State April		Dir M	100	4 41
21/90 to 15 octob orp bon	le.	4H 40		A10 10 1
CONTRACTOR CONTRACTOR	¥	in the	0	44
(Count in Mit	V	59.64		6-8
		77.44	4,44	P-B
EDM Gestion S.A.				
Contribute PS 2004 Name of Streets Prin	i Plant	MATERIAL I	-	

Y 09 10 3 47 6 701

dybrodin.op. Federal 2000034

## CUADROS

P 430 414 35 6

		Markett (	licatals stende	Date
Funds	î	600,053	P - C	サビ 申
FRISM coobaldqui empaire	Y	B6 5	247	18 26
# 15% sidematically spiles	N,	2 18	4 44	48. Jos
MUNUSUP America	٧	9, 6	7B	
nt politikereta	Ð	1 00	294	4 15
d DW Migh Yellds	+	10	424	3075
4 M sparestit quity *	¥	145.50	8.90	4. 12
4 RM strategy "	Y	∠ I/O,06	25.	66 317
ALM American promotives	¥	1 8	55	38
4 NO rada Particle.	F	3D7 1	6 DD	9.%

#### Femdatel Ception SGIIC S.A.U.

Profes Toronto 6 2" 20024 Market Thru 1	PROGET	WHE	3949534	
Fil original Botto Mondail	Ŋ.	.9	4	99.26
Vitanae i el Houyoner 2076	- 1	641	12	h 7
Floridate Albudaus	R.	10.31	4 09	52 19
s disconnel derivation	E)·	4.90	z 4/L	46.

#### Coloradorel MF No Transma.

Extenditor since A

#### GCO Gestido de Activos Grisman P. Phorth Ingo 2003 of Harbot, Eather Larger Standens, Phys. 9 541 20460.

Forder N.E. 2019-34				
da ili queje	¥	fig. T	-1	PJ. 14
Filorol Mattu	- 1	23 12	200	2 14
Ha" Horse JA	¥		9.67	Jaros
Edutor séculation	N,	9.30	ų.	14 40
RK AdM VII	R	10.8	4	46, 19
-btd litteriorisated	f.	1.4	4 64	+1 Jb
na Main	á.E	0.	>	ej. 14
datur Bertta yo		8,66	- 74	44/91

#### Getcoond

#### Personal Street, 56-9" date: 20000 Madrid This 92 (77 (95 ), Freig v.L.

3h/49/24				
divisionada listed AV	şi.	1200	-4	BK 76
Edisor lande (M. H. F.	0	0.19	145	9.9
Hamatoriani artii Mato	0	24. 5	117	4, 5
Control sufficials	IJ	44	5 56	1.0
Hama dehalds (RM - revadors)	N,	J 64	B 44	444
they obsolv you VMI A	И	01	0.55	115
stes prooff cean VIAI III	R	26,40	6 10	4.
Rami others (Self-subschool Al-	- 1	Id	0 '6	fir t
Hams prosper fell Hersiphie	44	1 ,	0,	W 10
4ses orsolt 6.5 Bertie	N <sup>2</sup>	- 24	624	41 - 7
Monra of a rippy	R	die	4	99 3

#### Goscooperative S.A.

#### Margan de ter Poligron, 4 è Planto 2001) blankel, deux Carelle Mateur, Plan.

Vegas de les Poligres, 4 2 Plante 200 13 di		dress Carrille I	Labour, (1)	-
915050075 Feedow at 36/00/34				
that words officer at	- 1	May 64	119	10 4
Han Devota solar mod d	- 1	6 4 24		3. 16
diag hanky arres	Ą	44	4	1.4
Hand Minds Phil active	-1	7 dina 4	£.	4 36
Abject Abject Physics	- 1	1 11 1/2	2.1	4 4
Hazat Muttdurdo ' w'	A	4. 37	8,0	0.19
shippy follow the parariga	1,	10 4	7.4	4780
s Harat Barrer Heigh Nat Off St.	- 1	.0	44	362
Manal Name High Kapadi as	- 1	144.79	16	41
diamat Banco Corporat - o	- 1	- 44	4.45	4.4
April 10 mars and 10 march	p.	1.8 nd	3	1 9
ducal measurable literati	'n,	71,09	0.75	ID H
Market markets and the	¥	1910	H DH	. 14
Hund on Krisslandar	l <sub>l</sub> l	der	6.03	415.0
Harat sanga 25 " Sale	Š1	4 11 114	7.48	7 40
Sharet S. P. Ashira petersy	М	13h 16	- 1	411/4
Whater 4 in Bornet hander	- 1	retail of		4.44
Marcal appare of as	'n	12	4: 10	36
Martin schole ISR in	¥	e-buildo	414	4.76
E-filmat sacard padri Plays	14	4 10	1.00	Stead
Missian Sustant Horse Estimpera	- 11	1	0.5	1,760
College grantica blow grands	í,	MINE	95	1
Maria transmiss Broke 1675	¢.	Hing Sep.	h-h-	56/60
Major Competity 20126	4	10-6	86	-
Maria sau Sol Alan 2026	-6	Copply.	5 16	760
Exhaust Course John 2025	lij.	STIME NA	K	2
Harai Har-mone Carain	-	10: 14	110	-
s disposit discussionally and the course	11-	210° B	1 %	1.
Made Inspecto of access	ų.	Test 10	18	4 /4
the ledge of regard less the	V	6.8.3	141.76	
Hange Brent eletinged year	G.	108.17	- 1	29.1
s dignal is throughstaded age	ly.	4D46-6-3		
Hapt at All restricted 1	44	81.4	4.61	45.1
s albegraff billioners arguments 500 mg	П	164	9.70	2 17
daying Mary supply 25	М	999 2	4.95	h 4
dust News	44	102. 4	10	10/16
Felligian Marin 15	44	0 4 50	5.12	7 10
Filmed Multitoride 15 Eq.	Я	184 5	6,6-	[c] 39:
Allegant Benfil Conservagion	M	50 4	4.18	54.1
Caldynal Award Day reports	R	14.4	JF DIS-	Special Con-
digraphy of all Managements	ı/	4500.04	HI IN	. 70.
Marat Herbi Tenamen as"	Y	w/s	6	31.76
edicasi Pedil Moderato	н	( 0	9.12	4, 19
Silveran Pentil Morten adio stant	ı	\$66,00	6.14	17 31
itural Plan Imempo	M	14, 75	3.1	84 215
Estimate for the land care	1	8.465,60	114	4

# 30 ANOS CONTIGO

La cadena económica lider en España

40 Expansion Marte	# Z	q estitle	קיאלןניאי	2024	
CHADRES					
CHADIC 2					
		in int	Test.	Balan	
Fresh	lin.	W. 12	B 43	0.640	
Musal Rendervente sest Es Musal Rendervence 2025 G	F 6	301.16	1,50	26/31	1
Mural Renna I ja Larr	F	767	r 60	69 4	
Alural No Hemble cart	- E	19 4	234	40. 4	
Musi Revis 1/3 LN	+	580 49	F .A	1 95	
alteral Renta type flexible	ł	2 di (1.	o1 s	1.3.4	
Mund Renda spain and	+	9 2	3.4.	15.0	П
Mutal RV Especial Cartests	W	219,52	16,30	22/76	
Alle at RY Impana i standar	TJ.	60 3.	4.20	14-16	
Mund RY Internaciona Est Mind Hydronacional ac	y	3.105(11 204-13	70 16	11/203	ı
Mark Contract Cast Results	44	122,83	4,31	56, 35	
Milegiani onsets sti Milegiani detratados ar	M R	147.63	1,71	87/135 54, 191	
William Sout paralleller at	6	170.13	6,45	101-111	
Mural accemble Modicar	R	3.51.96	5,37	129/191	1
Mural Societyble Mad Est*	IR V	324.77	4,16	150/781	
Mural Technologica (IV Est	Y	1756.00	19.92	9/36	
Alteral Madisantenba		37 05	1 12	4.5	
Miseal 2024 - dia merupat Miseal 2024 - caranna Borra	lu L	29 95	91	45 60	
Musia 20ch atta kinga	Ę,	14	94	1 1	
Aliest 40. catarina Aliest 80. catarina Britan	- 4	90 H	00	9 :1	
Mitaral 4 - arantera Mi	6	19 93	0.5	2	
Afficial Scale and racket	G	oliniy (	(vel		
Gostunis Asset Algen.					
Bandin Latetope, M.P. Plants 60007 for Mark To		a. Plan. 9.0215	727L No.	hir kil.	
Annual vies (bateges A		7.14	4 173	1 2 4	
illentiableystets Strategard	4	9.4	×	56. 4	
Allowing that satisfies the first of lower Valuer Interruptionsal	H	-0	4.04	41 261	
A CHAINNA	- 4	0		162.774	
Avenuer Halant ed king	-0	24 64	5.45	136-9	П
Mandrate and Egypties Mandrate (Mandrate Mandrate)	J.	91,43	10 13	2/49	
Abedratis dealth & Breden	¥	1.0%	16 (0)	16/61	
April 195 and 68 Northeth Batchind	Al	8,83	101	170 35	
Menson Musicinist	-8	25,87	3 /	PAM Y	
Harwalls Mittg citizing illub?	¥	8.40	0.5	,d.	
Amount Mily terface A	+	1,01	4 4	16. 19	
Kreaus Milg InHilobic	li	1,07	0.Bo	100	
Mardott Multi-MV aprior	- 41	1,01			
Section Part-Bellial depen was habor	4	11,01,	4	POn 4	
Adagmo Irak Arlotatino H	- 31	es.	0.4	1.4.9	
She lepent [ha] and aparticular 4h Hherid Bullon Manufuel	V V	40	10.04	141 64	
6% (then) Europeubes	¥	10.4	4.80	44	
With Indicate Particulation		16.6	114	the state of	
Missississississississississississississ	ν	4-4 4-25	0.54	14	
Strong street, treet already	Ą	484	4,80	2011 1P. E	
4"SN Mickly RP Mission (4) 4"SN Mijory RV (4)	M	413	1815 h 184	151 5 54 16 5	
at the letters. He have the last	Ji	d.	3.3	2 50 - 54	
physicisminal programment.	Y	7.94			
APON the film has followed by	- 41	400			
eker can't Yephyn	Y	90	0,04	OI IN	
*Provi Value	V		N/A	PH -61	
Viciliania)	1	444			
G.J.J.C. Firence Institute of plants (MP) 1 Billion, Enthuri		Appelle Piller 4		Fuchs	
et pellopi	1				
Albeite Missell and I	,	4.44	6.6	1 4	
A transmission regist forms in	j E	4 1/4	N.	7 4	
Maribin Ree	D	VILLE U.S	, 64	30. 14	
And Especial sept. (dep-	0	(J. 108	3) H	1.4.9	
A tot palmed a healpadle	-	44 14	+ 1	28,- 6	

Military and the property of the		4.45	+ 5		-4
al trustmash - techt hared (i)	- 1		N 18	0	114
■ property is projet Falled by	F	4 1/4	H.	7	- 4
Marchitis Name	Ð	965.04	, 54	50	. 4
Anni Figuri a Facto Inter-	U	pl. 108	37		
Wine Filter in Park I dobașt	- 4	c 10	- 4	1.4	12
4 on Equação perfequ	-	44.38	3.5	20,	6
A her known are stated in		4 (4)	-4,	14	- 4
diger Impage (Jashigo III		ьП	h 40	2 hr.:	- 4
A are hiller in bedgeselch	+	4 /6	2 000	10	4
A per happens have explain	- 1	16-740	4.16	1.0	-9
Wise Fines of Mit Intelligen	1	6 '10	a no	- 65	.75
physical quarter Top Hit pene it	+	-4	Pr	-1	4
4 on Faleca Ropald serve		7.5	, 40	E*	4
Albertaneco Value	1/	9	4 6	-,	41
Mallentgrin Egrpt	4	44	) B	l ter	- 4
shippenside departura	1/	п.	4	ė.	151
Marphondo uropa	1/	JY 86	30	41	7

#### GVC Geeste Gestión

#### the Cappers, is 5 miles harmonisms, Then with early 27 black, we wan proportion in

In Partie, 1-5 Wall-14 Laurentine, 75th Th	1077		Section 19
Fortes): 26/05/24			
Acapetal Emittely General	Ų	45	
4 manual fond	TJ.	04	9 14 140 145
Apreliquessoria	M	4.44	BB 75 16
ahonijigussatur alabaj Molse	à	14.4	
Approximite Internacional'		à (II)	[M] N. a
M ansulcour Renda	e	13.	4, 4
Minescela Real	Я	€ /6	1 49 4
Mark Salarsky Astach model *	- 1	9	An 50
XXVI states of Bluetings REND	M	10	1.15
SiVI odeska Bluet hips Rightli	Н		14-6 1 4
NIVI Alaesco Botsalider	T/J	10 3	6 11 5. 6
WVI Gaesto Borra Henda	- 41	9.5	9.00 3 4
KINI Guesia enscentions	Ω	3.49	31 6L /3
AVI sueso Emergentford'	¥	al-4:06	5.48 40.48
10.91 suerson Europa	TJ.	5.6	5-04 (60) 9
May Coesca Filo, de Fundes	1/	8 trá	06 203 263
N/VI Gesco Fonds (1 CP	Ð	196.45	2.6 15 19
KIVI Guesco of Europ Esp	¥	10 0	0.58 709 7
MyVI Krawsim utobar Eq. 75	¥	0.0	4 14 J65
AVI suesch apon	1J	98	46 242
Mylet resects Municipality*	- A	10 .	
MAY Suesco Mottinacional	¥	4 .2	9 1 14 363
XiVI Gaesch Op Freig Inmistr A	W	7	4,0° %
KGVI Kamca Opising Inmob	¥	28 ZB	# 20 2 B
Multi-Saesco Pauren Aff	- 1	12.59	4116.4
KIVI Gaesasi Nenta Fija	r	31 84	50-41
, Kills I sudeni v Renita Validi.	M	. 4	4 (0) 1, 30

		Tibelipat (	-	
fesh	le l	000 A	8-0-E	
1 (GVE Gueraro Ret Atin Class!"	_	366.67	5.00	4/36
1 GVC Caesco ID Flexible	F	10 49	4.0	575
TIGAN CAPACE OF HORSE 1078	F	06 08	De	18.0
1090 James Ret Absolute		Azi	7 24	414
Filtre Lance and Apr.	4	6 %	1.4	4 20
FILMS CARROLD DESIGNABLE ISBN	R	10.9	O.III	2 91 F1 263
IOW COMPANY F	y	0	2,34	19.50
KLW Lamber 500 F WorldW*	W	5.6	010	7
1)GVC Garmén Gressoner MileS*	¥	11,51	6,28	217/263
FRANK ANN NOVEMBER SHIPMET	-A	Do 9.3	6 10	
1 KARE Consumer Can Mort P  1) Girt & Consumer Manner Right?	i.	10.79		175/191
1)GVCas Crimanoury SE /S BYNE"	÷.	11 (0.	0.55	21 22
TIGHT CONSIDER SOFYMEY	- R	11.27	237	15/33
11GVC-saeson Malsonsonemie*	II.	10.32	7,94	61 191
TICVEGAMOS Gir Eqitaturitus"	¥	LIP	1.45	252/763
11670 Garrier John a US SM LP	W	304.00	1.06	0,16
13.34, 45 Revisa*	H.	14.33	3,64	135/174
1/I Comprove II. A. Audar	- ï	99.63	9,32	2/36
Palue Vinus caberli Mitteral	1	d	è	1 1
Horas Asset Management, SG	MC S			
Bydry & Relique 1302 indy 20006 Made			a Dave The	
91/1/WH. Februs. 2649-24				
F (Hubban Wattur Oberton	4	0.	0.4	Pb
Irlanas Yakse Internacional	¥		5 10	1 195
Norraja Gestion S.Go.J.L.C., S.	A			
Printe Constitution, & MINISTERAÇÃO, C	ily Case	nto. No. 50	4239004	Penha
es. 3646-24				
Obercaja Altorio 10' 4	-		91	R: 47
tilbert and Atlanta A	N'	- 16	det	R order
Hiborato districtionado A	4	75.7	4.20	-7 Pb
Hillers and Males & parago, A Hillers and Males Males Police	A.	13	29	6.763
District Date Full 8	¥	6.1	Pag.	19790
(Beetige of Pancie and F	14	L 10	64	p.
others and involve may be for	F	4.0		es R
Hibertopo Ortoka in pilit. A	-		3	46. 1
History of Contract of A	M.	0 10	4 79	40 1
others pay from bench plat it	y	2 10	6	Al- mid
IBbr ap Yolan A	D		1	- 6
(Bread of Ru Sen &	t)·	6 3	-21	E4 24
Other Sparts Baltis 1029	- 1	400	3"	N379
How and the board of the first	¥		10	
illamaja seerging band'		9.7	1	l-C
Marriago de Arabago de	· ·	. 4	5 /A	
(Rode and Washington)	¥	4.70	4.40	- 1
illere up pro Espaille anta	М	8.65	1.44	46 14
Oberatus or tota Auda.	y	4.64	٤.	:10 10 1
Often pol or liqui are	R	20,	- 1-	III II
When the profit for the latest the second	V.	9.9	1	50 M.S
Ilbertain High while	-		4.54	4
there <sub>the</sub> Non-prese	F	10.8	1 (4	9
Obercasa stade A	Y	8.43	10.72	15.77
Place ou Magatimits h	¥	1 00	32.15	3/261
Harmon Meno surely A	N'	E-5-1	4 14	11.0
History and Depthys. No. 20	-	Bell-	LI N	10.00
Howard primits to a	-		LII	9, 44
Others app Plur A	Ω	u		19.76
Normal H. 44 Indoorse	0	1	27	4.79
Harmana Nerota ina Ne	£		3	- 4
Openius Hendu na 1975	1	100	3	1.
(Demand influenting his A	- N	2 4	1 10	-
History and RF Harry Street, 4	i,	5 1	4 100	
Officer alps 10 representation A	Þ	5.60	14	4.94
A between year, media	W.	6794	42	31193
Oben apa were are Banca	1/4	R.	Lie	- 5
Open and who who the	P.	141	[PI	4 (4)

# J.P.Morgan Asset Management

Otherwish while the tip P (4) Pr 1 4 4 5 (8) Otherwish while the tip V (1) to 44 5 (8) Otherwish while while the tip V (1) to 44 5 (8) Otherwish while while the tip V (1) to 4 (8) Otherwish while the tip V (1) Otherwish will be the tip V (1) Otherwish with the tip V (1) Otherw

#### **/PMorgas Acast Management**

Place (acrollance) I 2016 Habrill Patrior broadens de Serendia, Plin. 9131/1201. Death grouped and belong to the Symmetry and Amberlay. Manager.

# JPM Aggs Bill DAcs (Holg)	F	76.00	2,66	15/95
Fulf M Aggregate Bd/Uccilidg)	E	8.77	5.30	25/95
1. JPM Artie Eq A. Acc. (Hill)	¥	29.99	20.06	10-10
I JPM Ame Eq D-Acc Ordgo	¥	36.53	79.36	12/98
Y JPM Asia Geth R. Jack	¥	85.65	6.32	6/10
1 JPM B-SARE NAGORNEYE IF- HAC	E	103.31	5.27	1/9
3 JPM BetaBuil (PG oville) JE	F	93 (2	114	89/91
F JPM BecabuEURGovsRei - 3LE	E	39.64	204	1036541
TUPN CANT CHESICIBLETHIS	¥	15.79	1536	31/260
1 JPM Chava III Share OpyciA	M	16.83	41,01	12/14
Y JPM Chasa Rd G.A. Acc EMB	E	97.02	6.36	6/9
1 JFM Divers Rob A/Inc (highl)	- It	83.15	9.14	26/1/4
7 Phi Daves Blatch-Acc(holy)	-1	77,36	6.62	32/174
FilPM bin Mix by b Acculidge	¥	107.98	2.64	52/58
TulPid Earl Miles Distrupted Heigh	IF	13,49	7,70	6/30
FUPM Em Mitts ObtD accoming	F	54.05	6.60	10-30
7 of the East Michigan Con English Acc	W.	191,27	12.25	2/50
SulPM Em Mics Ornal Acates	¥	76,42	4.94	4258
T JPM (on Miss (head Oldle))	¥	69.13	4,37	46.56
Fulfild Edit Mids SQ AAuu light	¥	60.35	1.21	51/58
15/PM Em Miles frech-Age	¥	119,12	7.00.	24/50
FulPhil Eyn Militis (vGrAuss) (Helig)	F	94.25	4,59	19/30
TuPM Em Mins MG/DacetHdg)	II-	89,00	4.25	21/30
1 JPM Em MitsCombiAAccDigi	F	111,79	4,15	3/79
TUPM Em NitroCorplisSHac(hy)	IF.	1017,000	5,75	2771
1 JPN Ess MitsStrathdAAccitcing	F	95,23	4,60	17/30
ILPM for Massachd0P4astq	II-	72,51	4.34	12/AN
TylPhi Em MistsSustEgAyace)-E	¥	205.56	4,66	46/58
JPM Em Souldev A air CEUR	Y	98.63	4.79	45/58

			han.	
las	10	10 ma	desir de se	4126
TUPM ELIL SA DURAGA A E TUPM ELIG SA DIVIRGO A E	F	11.05		71674°
JPM collect find it Ac Edit	E F	14.65	4.5 78	66.91
IPM out He or Burild A Acc	F	116.53	\$ 64	46x
That the sound, wherefore	F	10 93	5 4	1.9
JAM LINGSON STANDARDS	F C	10 46	5 3	5G 19
SUPM EDICING SPORT 4-Not		0.516.30	2,50	54 P9
FUPM Exit English Adaptive Act	0 1	173.01	J-78 14,76	2 19
SUPPLEMENT ENABLABLISHED POLICY	-1	132.59	14,22	
TUPMICUR MON MEET VAN ARC.  TUPMICUR MON MEET VAN DROE	-	189.91	2,56	65:29
SUPPLICATION AND VINCENT		032140	2,67	911,79
150MA FUR olivathers in oli 150MA Euro Aggriddo Ace Esill	F	105.96 165.67	2,55 6,13	20/141
10PM Sure Aggregate BakAcc IPM corto lorp aid 4. A	F	19.73	1,55	66/81 S 78
FLPW base Corp. Job DA. C.	P	14.00	2,70	58/78
Spatial state by D-Act Suffi	10	36,7%	13,22	13/119
THE ENGINE PARTIES	¥	29,61	10,52	20/119
In Windows Styll - Box Phillips In Windows M. A. A. U.	7	37.33	10.11	4/30
AND SECULAR SE	¥	1415	9.00	7,30
THE THE ME THE TE	*	172 ml	5,00	90,179
Mr. S. A. A. Charles Mills	li <sup>2</sup>	61 43	0	9 9
the star of a gradual	7	10.5	16	7 4
IFM saw A of Ac-	N.	>	1 03	16. 7
IPM and As IR	4	± 000	4 3	)L (9
1994 same has not be the	Y	5P 4	84	4.40
Simil rampa nyn is A h Ai	И	54.41		m
If Micseupe upon by in finding 1884 happing upon to the Auton	h.	30 a0	3.44	A V
IPM compression for history	Y	- 64	2144	3 10
1894 recope of this to the	h h	-	16/29	3 3
1894 Specific High File Builds	F.	( )	64	4.
took waspe with and this set	P	+ 4	0	
1894 sample deat in 6 de-	y v	100 41	2 100	4 9
National water or	7/		30	1.9
1874 range ya 19 yakar 1874 rangent rekital ya 1984	7 9	50 N	4112	7
THE WHAT WAS NOT	¥	60		4 9
TEN CONTRACTOR OF THE BEST OF	N.	30.15	6.46	2 00
1874 Teacher Steel Steel Aug.	į:	1 40	1.0	W 74
lest seas and the book	i	4.8	1.79	h 95
1874 sharo on Aus	-	4 4	h :015	40 0
IFM Addition to Ac-	A	- Inc	-14	A) 9
1884 de Aut op 4 de Bala	1	N, II	117	0 %
HAN DAY OF A MAY	-	25 Tay	1 2	1 95
18'64 district step in the high	i.	9		c 1
18% de arm # A Ac	- 1	- Al	u 4	15. 8
per action of the	r	40.00	41	
19 M di copdid M M Log	ı V	A. M	-	14 16.5
and a second second	y	4 4	4.8	April 1945
1974 de 10 con de	y.	45		411161
1944 A MARTH SAME OF A	b	(d) 1/20 (d)	4	2763
of the set that A. Re	ſ	a feb	99	4. 75
IFM A ME TO WAR A	-	10.40	7 4	2 4
IFM attractors of	N.	66.00	- 4	Fu. 4
THE SHIP ST	6	100.0	6 19	4
1894 do en April 18	li A	1 8 84	- 4	D.
1874 A en mont de Jill	- 24	- Or tel	100	
the state order to the	M	26 g	7 30	20) 1
1894 up en omner you	М	111		6 8
1994 de tre con Cille	ì	30,01	4	1 4
THE ENGINEERS	4	V(u) A	ji ke	- 24
1994 at Marin A Roy Hop		t- 3	41	6 P
10 M JO Macro I top A Acc 10 M Gb Macro Ope O-Acc	1	en Milital	) III	55 A
TUPM GENACIO Scot D-Acc	2	94.93	14	12.4
FLIPM Gis NOL Sure for Modelly SUPSA Gis SAIR Sore ResSI (day)	2	25,30	12.5	4 4 65124
10PM 68 ShareDurbsAccing)	F	3,42	3,10	2015
FUPM Co Sound Machine	F	75,81 95,86	4,01	12/75
SpiPA Sip Stortfully PyAccEurlin FUPN Sip Smalley AsAcci EUR	F	75,57	3.42 16.68	20/262
SysPeo Gib Valuer A Sacz: EGR	· V	135,42	1211	70:261
TUPL GLEBON A COMP	F	12,90	4,69 3,61	21/78
DAMESTIC AND EXTENSION	F	52,65	-0,21	51/51
1 SPM Gb Select Eq Auch of CH 1 JPM GRadinally Associate	4	134.99	15.38	46:261 26/263
Suits wheteningly Aucrasins		137.50	16.29	36-261
1)/PM Grindwidted A Action 1)/PM Grindwidted A Action	F	10-049	2.86	31/95
1 jahla GSBCBS Aucs DJR hody 1 jahla secia Auto-ta-pik	F	907.53. 53.30	3,77	20/70
California Editions days	]E	50,50	0.40	94/16
1)JPM Inc. Opp DRT-Acc Hely 3)JPM Inc.Opp ArP)-Acc Help	F	133.39	3,40	59/95 56/95
FUPPle sap to Auto collecting	¥	795.95	20,79	2/11
3) 1946 Sup Serval D-Act Help 1:1946 cap Serval D-Act Help	Y	234,36 172,47	21 13 20.47	1/22
1) IPM top Seed Eq.A. Acc Odli 1) PM topso Eq DACC (1) III	¥	234,73 236,84	12,18	W(2) W22
	-			724

-		National Control	Bata ded:	
13PMPhilanolopEV Libia	lja V	34,67	15,20	52 mm
13FM Manag Reses A-Act Help 13FM MeEsphingsEEQAng ED	P.	8.37ZJ0 117,86	2.85	3/11 6/54
I PM NO About Grothyth  I PM NO About acc Full Hosp	1	92,73	1,21	29/96 29L36
File Man East Admin Eding File Total Employers Digity)	¥	911,25 65.26	9,67	6/58 \$5/58
LaPM Unamba Viper LaBida LaPM US Approfit Alice (hept)	F	27 47	3,51	15/95 10-76
HTM 27- Agare Bd (Mushqift)	F	74,30	2,17	14/16
* Phi US Leve D. As. (Hdg)	F N	34.09	31,27 21,38	2/62
Turnit US Grant Gr & Aug Hidgs	¥	5E.46	14,12	70.188
I PM US inghtfdPichdDdiv(t) Luffel US HT Pts Bill Ance Hong	F	49.63 10.: 45	7,57	44/51 2/51
Later US for En Alexandre	¥	46.58 36.2.84	19,71	13/80
1 JPM US Set Eq DAcethods	¥	275.05	17.89	37/38
CoPPA US Set Eq.PISAAccopy CoPPA US Set Eq.PISAAccopy	¥	25.60	22,44	648
13 Pic US Stebarbs AAsspiration 11 PM US StebarBs Disabligity	F	75,00 60,21	2,319	5/15
Fulfild IdS Sim Comp BaccCultridg	¥	E/1 11)	5,00	5/6
1 miles in Aus softmaly materials in redail	¥	4	1 68	∠ 56 188
I self-th trace like high	٧	9 70	I. zi	4 58
s whathe periffe to a marroll s what is enables which a sum	ř	90.0	461	14 4 13: 30
Intil No Asia Pacins papan INNA Acidos Pacificino la	¥	4 10	5 30	4 0
a make the distance of the second	ly ly	15 48 99	24 4	B 58
MARK BUT AND AND	Y	u	16	
y 1996 A. of Ale guid y uni z 1996 A. of Ale and Alex	٧	with	1 6	0
PM to Cuttapli A 7 A	¥	166 N	f. File	r 0
marks among 4 to its	Y	Marak U.B	# 7s	2%
, in both rings it is noticed.	) V	94.94	19704	474
temporalizate is it has	Y	4915	54	10)
1994 Bertark Alkaydisetta Hell 1994 Bertarkan 1 Transfed H		04.5	, A	4
Probetabal walls sell	Y	4	u'	4 .594
1794 Fernald Re of	V	k.	N	4
while the same and the same	¥	Partie	1141	114
of the formation is the first	٧	5 11		404
of and bear to the	¥	h -00	10 4	R 4
and received to the	¥	- f. q	4.00	d up
a mild (my hills	Y	50 V	٧	di di W
the property of the same of	¥	M No		4.4
and the Marian applies of	V	-76-9 L-3.	4 40	4 1/8
Wild are an alphy in a contact Wild also August paint the Aug	Y I	Mr.	6.4	44.35
The charge are her call	1	18	la i	95
my de ornación, a a fe	F	110	- 22	-
and the species of his	1	104 - 6	No.	44
, and deposit to the sea	- Fr	9 19	N 00	5 4
y mile up tilures in Az mile up tilures til Ada	· ·	19/50	110	
and a fact widely a Not	Y	11 40	16 -	19 955
Pro A ford to Medical Inc. 1143	Y	44.7		16.263
2 marsh when quite info	Y	46.10	REAP RESN	0-301
the party a tell	¥	94-117 FO DB	No.	42 201
y mile do color is an indu.	V	24.35	7.86	15/90
and polymologistes, more of all	¥	29,24	6,12	33/50
T WAR CONT. SPORE J. URDS		19 00	6	5/11
and acquires in A 40 100	Y	19 4	0.79	4 4
the paper in to the 1941	¥	1 9,	8 46 1 96	A 203
prior or we hat clied A.A. Add	F	fr #0	10	4 90
No State of		IV. L	V	40.09
S septem with the set of the		3 41 -9	. 40	45 34
z manda k lik. FD z mletopa p ku d20	¥	45,29	17,01 16,39	3/3
2) STM PRE-MANAGESTER 2) STM PRE-MANAGEST ETT SAC	¥	30.56 29.66	8,63 9,49	26/22 19/23
2 wild taken Armenia of Aust	¥	29 98	11,01	M7 4/7
2 Immiliatinged files in sci. staff.	Ð	4 4	94	- 3
sum mindel and sol.	¥	121,63	7,51	10/17
2 and Should be 150	F E	247.79 174.70	3.49	9/36 12/36
and the same works have	D V	916.53 305.70	16.80	7/15 46/18
z ett u haa ah Au	¥	No	2	6- 198
productive analysis of the	¥	41.95	0,39	3/6 4/E
2) PM US Sept 6g Aller USD 2 JPM US Technology Alex	¥	190,92 102,87	10.90	12/00 20 36
2) after US Technology Open 2) after USD Corpli-disease block (I)	¥	11 % 40 04	19,63	22/36 75/78
21 PM 950 corplativention06	F	120 06	431	15/78
ZEPNE USD EM SV DE DETS ENF	F	107,31	4.89	30/30
21JPM USD CIII EVRAY A -Acc 22dPM USD CIII EVRAYW-Acc	_	1.486.06	2,65	9/15 3/15
ZEPM USD SEMM WHAT A ARE ZEPM USD SEMM WHAT DE ARE		13.559.96	2.79	5/15

Various   Insta						
		OUTD 1	Orale	Date		
Femile .	Tam.	804 862	B 5	15 mail		
1179 Z Tr Naty A 44	Ú	31 14 4 A B 6	1 (6	F <sub>2</sub>		
A JAHA TOLL II. WAY YE ALL	D	14 5.5	4.75	4,		
IPM dispolations for all De-	ě	ID" a1	0.5	4		
a 4PM Iséroto ash en oli Az-c	ė	1622	3 44	3.1		
IPMBetters frade y disbare	ſ	1 03	2.84	Q1		
white the beather A.A. 150	ų!	10 B	0.00	51924		
The FacTulgatebook IntolNLINMES	W.	5 : 50	9.19	978		
s almos dimensionally and all the	V	4 199 40	10.05	10.4		
4 JPMA BarcaHoodDecorn 1 Syntal	- 6	94,66		- 1		
4 SHIN JEPT LINE SHAN A ACE	0	10 8 41	2.19	3		
4 SPM JSP JEMM PRIME A ACC	Ó	inda 64	- 1			
A STONE OF SECURITY WHEN BY ALL	d)	a US	19	40		
4-SPM - SEP or BANK EPROFESSION SERVICE	Ó	HI das 3	23	31		
GUPM GAPURGASIG INCUE ACC.	- 1	111.73	7,53	1/		
quarter addresses the LUE Disc	F	101,00	5,51	2/		
GuPMETFICAY Bloode Tre 2nd	F	77.99	7.59	1/3		
5 ithe about the ordinary	- 1	35,01		ilo.		
SUPMICONTECTION OF CHICA	- JF	104,24	1,95	45/5		
ESPIR UKSIPBIANG A ACTORPS	-1	96,00	-0,21	76/7		
SUPMOPHISEMBE ESGLINI HAZ	Y	31 93	11,21	13/2		
historine-Genthe & Archdocklif	- W	92,47	-0,30	3374		
S) APMOLES AND Extended on Confession (Confession on Confession on Confe	¥	51.94	14,95	59/8		
BOPPIN AUCH LIQUINNING N-ACC	D	13 977,10	2,07	17		
garPid Gille Inic A (ADD)	- 0	[4,86	7.17	99/19		

Netschank Gestion, S.G.J.E.C., S.A.U.								
Proprietable Physics 27 44000 Alban. 7	h- 140	AMBET, South	4 m. 20/20/34					
at Bertin schold appring	şi.	8.70	5,53 1977	20				
Kutsatara Boha	n <sup>j</sup>	41,00	16,85 197	ηь				
Alaksabara bahari Ju	N'	14.17	1/ 20 09/5	lojų.				
-Kutsakara baka best 191	p)	7,00	80,26 127.36	le te				
Establish bota (morgon)	ą.	,67	6,44 35.	Pot				
Autodorn turkatisatuhan	n/l	1.55	5.09 4374	ev.				
Markabana Boha Intern	¥	13.11	10.77 112 76	5.F				
Automore Boha kapite	ų.	6,0	10.49 4	2				
Wolfsaband beltsaffit brown	¥	4,31	4.00 31 :	jė.				
skutsaksen baika sentursal	Jd.	4.00	3,00 122 20	6,6				
Mushabara bures	- 1	10,56	2,35 (5-14	6				
Autob Robe Harrin Plus	A	/4.96	5.00-19970	91				
Made Land Street of the	¥	12,62	6,72 18/9	69				
Autout Action the 197	n/		z 2 194 21	6.0				
Autoba Adres (ny 1966	¥	1.03	7-95 177 26	_				
starta alsemi mondin votedanni'		2.09	3,40 1971	161				
Autob Chotes fall of	M	41.4	1.14 102 0	-				
Maybeathamh By Isra Inn	¥	D'	6D # 31	N P				
skutsak s. Arthur Cath Plan	24	0.2	9 (40.1)	15				
Mythadamt Artisa Patri	68	10.00	1,01 105 11					
Pokulanden Antoni Admilio 15	R	24,6.	5.23 1020	-				
Cristian barrier Acres Billio	II.	4.40	Dr. 144 -					
Autantoria IV and	J.	14 66	r z   10. 14	-				
Material M. majour	ĘI	EIM	001 4					
A RO May next show	1	6.13	45 4 3	***				
shiphagisand till sanga Phare	- 1	9	2 - G - b - 1					
A Printer and I set	1/	41	0.00 2.00	.00				
skategiczni id wije, urt	44	6.7	14 7					
W. HE RES AND CO. ST.	J	-	G 94 Appr	-00				
Waterburn herda sloted	44	10 /	2 10 119611					
ok Kin littly rout is	N.	4.0	5,00 229 30	-				
Markadant & middled for a	N,	8.46	614 12.					
Subspare bulling at	· ·	6.90	7 12 207					
Autoloné bul Lunu ai	¥	4.05	6.75 373					
Waterbard Belled at tela"	-	1170	T1.00 93-20					
syntamback polyment as	V							
And a place to Bed to come on	¥	9,46	4.85 59/3					
Muta state but at an air	- 7	0.04	H 2 7					
Maria state but a artist	Y	25,66	17 10 16/3					
Autobated Bolso (I Utrant	- 4	15.15						
Capita Mydrata person of their	-,							
	,	10,67						
Autoaliant (Healmater W			7.80 30/	- P				
Militarbank Mountanu Ahon	P		. Di tota	d a				
Martinal and Martin allotses of	- 12	fl <sub>4</sub>	D. 109					
-Kojinglisen Pl - gelergi		0.58	1.61 - 1.45					
Watsalson IV I' arteta	- 5	0) 10	1.11 327					
Allow thank that actions	E.	7.93	2,05 167 13	- 4				

#### Leeste Inversiones

Carbellane 49 9- 20046 Madrid, Lema Berm Lavurte - Closs, 91 PH 15491 Fache als.

ej sayıkın Phreeya yamı işiyah alı	1	1119.52	1,51	157 174
down to Present of State of H	- 11	1 19	2.22	159, 174
Experience of the constant of the Con-	T I	10.00	2.51	60/141
Splanetu Plantauto 90 56 F	in	Loui, LF	4.64	1500
1 (Larges; Provinces RF hit II)	10	10.76	4.69	13/36
1)Levels Previous 85/65	- 6	1.141,06	2,73	59/22
of telephone telephone PVAA K	р	1	7.45	57-22

#### Magailanes Value Investors

Laguery Mr. P. planta 2000). Carmon Helgarin Helgarin, Plan. 914261210 Fecha.

A. 38-98-74				
Wagallares Frengearing M	4	201,71	1.72	[17/119
Wagallanes umpean Eq.P	¥	211,63	7,56	116/1119
Magallates thertalling 4	- 1	189.26	15 15	33/76
Magallanes Nerran og P	Y	19659	15.57	23/26
Hope against all secultage of	¥	147.03	1,91	167
Megallaries Microscopi - ork	¥	143,38	1,72	7/7
INVIVEES tumpern to P	¥	204.65	0,87	110/119
MAN JOTS European Eq. II."	- W	195.52	0,48	111/110
IMMY UCITS therein Eq.1"	- 1	173,66	15,95	26/76
phily? DCTTS (buston Exp R*	W	101,01	11,50	30/76

#### Mapfre Asset Management Que, de Propole,50: 1 Majorithen de 20223 Mariele, Plus VISBES 199 Feylor II.

Plicondmaptire Rensa Morro

949-24				
(Betseumi I	T	75	8 40	44 13
Hickorinal R	9	F 50	Ale-	5 19
Staprat Nevsporsable I	- 8	O.H.	OH	70, 2
Capital Responsable 8	ik	10 9b	0.69	10. 2
Hondmaphy Bolsa America	¥	J4T 4	7 94	स । प्रश
Hondrupire bolsa - wopa	ql.	20 (9)	61	10,19
(Fondinaptive Balsa Weng	¥	75,04	R I	40 II
distribution National Asset (1997) (1997)		0.65	2 9 10	Dr.
District Spirit Property Spirits	- 6	36.19	1.95	169/191
FundMaptre Elect Decadida	- 12	0,76	2,15	55/191
If ondiktapire Elect Moderada	R	2.54	6,15	120/197
FundMaple Best Producte	M.	4,47	3,69	72/133
Hondmapire Carantia II	- 6	6,48	2.00	10/3
Sentimaphy Caranta M	G	6,38	1,15	13/00
If androaphy Garantia VIII	- 6	6,09		
Fundraquire Global	11.	5.50	7	6 4
) fundmaphre Nerva Corto	F	1.06	2.06	16 14
Fordraphy IF Findsh	1	2.58	19	21/90

M J p4 ..90 s₂ de

CUADROS
CONDITION

Materiana L. Broke But not that B III.

19		liir lant.	Bota.					. 1
France .	Tpe	me out		Plantag 20 to all	Finb	1m	more desir	State .
Promissippine flemuscious Valoriai Bondin	Ð	6 (a)	30	2 645	1988 quate Power all LH 1988 quate Power art 5	Yr Yr	A 8 D4	%3 4, 763
Milestel Bond II  Acrost seventurics (	F	8 90 15 od	0.90	11: 95 19: 765	188 quity Power sall shi 188 cure Freet recome c	Y	634 106	56.751
Nuoditowrrance 4	и	55	04	204-16%	Hill care read mome. B	F	4.9 D.	4 44
Mindusion Responsable Mindusion Responsable R	A.	14b	5.0 7.0	40 a	this curs freed income a this rate mantal in	F	8 (8 6 30	1. 47
Mapte > Pho ne's concerns solut	M	16 Oz	10	34-36 80/83	As outputs for going the first	A X	161 19	4 4
nt <sup>1</sup> - orgotien Value II	¥	*0	9 6	5, 56	Arr to averts ing, gorus 861	3	ь	4 4
March Asset Management Cookin 24 2000 Market Barb F Solly	no. Plan.	. M.W.OH	- f-	-t	ildi raropi pri dravtar sili ildi raropi pri dravtar sili	2	4 +> 3 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1 -	4. 14 12. 14
Sunraichinum febrat 2695	24				Se in type are governed.  Are subspacing governed.	X 4	9-1 - 1-de u.6d	54 4 E 4
Mayor appears sovery	M.	29 a 1 a 06	) 27 ) Ul	99 4	tion rayon on anyworked and tion proposed said their	1	9 49 48 8 50 4	45 M
Spinister Continue (Introductor's Alignetic Continue Terfensions's	W I	159,07		201/263 1 6.733	THIS European Call Hed S	¥	16,15 7.31	66/119
March Curtona Montenado <sup>o</sup>	- 12	5,92	4,00	150/195	THE European Collection S	¥	12.19 7.67	60/179
March Garobal Quality March Farmly Number A <*	V t	(4.10		21 7364	1) His Every See CAP Eq.(A.) https://george.doi.org/	y e	5,55 7.36	10/20
March Int this atoms A * *	ų a	16 () ()	4 40	14 4	ibid liberary frame on B	R	44 5	67
(March Mediterranean A	Ų	- 4	11 144	kl. Ir	1931 Hiller Andre my 194 1938 Hiller Adders 194 198	R	10 12 10 2 M	2.4
March Ragaris March haparis		16 29 16 g.t	1		1881 indektor Alicano ing iA 1881 indektor Assamo ing indi	R	10 9 45 8 0 + 10	44
March Payare 1 March III Internati	E L	Drode US	2.0	5 P9	198 History Assenting Ack		A 14	17
After the Heritan Right St.	-	10 4	,	101 4	this many hours on and	R	3 657	1 25
March IO 7020 and March IO 4035 Plago A	6	9% 99	# TO.	- 1 1 - 14 9	(BH remarks the street IR	14	P	'e 14
Whatch Remail: Freudile A		y 'B	26	18 95	A per France for South St.	NA.	10,37 1,81	3/135
March Berta - Heidile B Warch Berta - Heidile C	i	A 11	4.5	11 1/4	Frittle Frant Septe Month (, ESSIN Frittle Frant Septe Month v. Ar. ( halfs	Y	4,0% 3,56 4,07 3,61	546
25Maps h. Faculty (fount: A. S.	V	4 HIJ	0 4	4.3	Till Glid Demograph Opp L	¥	676 1649	119/(8)
d Maech Trucedpagaspe A	N	Н	2.10	1 6	198 Glid Demograph Cyp cH 188 Glideringuet c	N/		J21/385
Pritarin Nediterranean A > Mediclanum Gestian	h	.в	-0	F 100	IBB Ibi caletta	¥.		72 53
Agustro Saragane 3 Stavil 2-4000171	la-olona	Allerton Co	pgs, Timp.		spel ulpt a griere s Hift	ų	4,69 10.23	130-263
952535400 Fedha e.E. 20/00-20 Michigenetistic Med		10	9 4	74 4	Had value at the property of t	1	19.70 4.32 19.72 4.46	27/51 25/51
Я инивенто Мен	И	10 44	100	14 4	188 Gusuman et el etect. B 1884 Grahan te el etach B	,	330 130 431 136	49/01
Mediotaman Action A	1	b .0	H4 + b/t	H- 4	Ibil Julia H. Hedged	-	7,22 4.06	35/31
Mediotamate Activo Mediotamate taction Activo	J U	h 14	b.	A	ibit antiam Medged	<b>)</b>	4,75 1,65	46/91
Меториан запра 49	γ	10 40	9	tay te	IBN with dipp. 1 IB A.	, h	7,14 1,58 7.19 25.51	4/51 MS
Mediatori banda M Mediatori mdirente	ri ri	No.	1 B 5	HF 19	ited with some up of the	4	D	
Mediclastati kontrastita? Mediclasias Neu tergiti A	Ŀ	10.03	98 M	.4	Mediterfection by a different section of A	V	f,64 11 16	4/17
Medialamati Messadur str		16	A s	10	1996 anti-patrios Append in 1988 telepolesa Oppolisi SA	V V	144J 1991	1/17
Medicalature Versallos Int 5 Medicalatus Personates A	ų.	11 11	0,22 10 9	1/10 4 s	child enfrancess type of the	¥	150 41	4
Mediclaturi Protistatel, A Mediclaturi Pro Julie A	¥	9.37	10 10	5/8	1 Jill Information to 4 and	¥	5267 F1,38	2/17
Medicalantel Rent a	۱	3 113	4 14	1,4	ibil encounter Teach do	IL V	J 76.	J 3
Med F V skulation of the E sylvest B V skulation of the Sylve	Ų	10 40			the investigation at 4	1	6 L.	b 14
Miled Small@Attel Cape Exp. E. Alexbolarours Remita	¥	(1,03-	9,68	53/3%	Table street condition over the table	TI X	10 L A	94/770
Med Smalletid Cape Lap L	¥	(0,00	9,00	5070	1) III tratus Çalatus Sil III	JI Y		101/174
Medigalah kenja :	) V	10 4	6.20	ope the	1986 Mary M. Japaney, a Science	Ä	0.74 L.EE	4F 364
Medialanum International Fo	unds La	4			The part of which a g	V V	275 10.04	145 ADE
4th Bans, The Bushange Sawage's Bank, 62 Thus, \$5072254000, Punha s.L. 2040404	(Dally	i bisah. I	-p-Pend	Marine Marine	1300 Maris Asset \$56 t \$500	66	3,10 4	h-
MIR Correspond Stree Sel Life	ž.	0,25	1,33	80/374	1388 Marti Arquet ESG LIFESIN 1388 Mere Opportunit Life L	1	131 6.0	P2,24
MIB cornegrous Stra Sel SA MIB Clark Rid Opp LA	- A	12.10	6,06	6/14	1186 New Opportun. Cell. 186 1388 New Opportun. Cell. 1	1	6.46 5.35 16,60 5.79	81/174 85/174
All Decides a controls MR Creater Economy 6 M	¥	6le 4,80	7,00	76 19/36	thit have approximated and ad-	1	rds pull	10 74
HB Convertible St Col Link	Ŀ	5.53	1,68	6/10	1388 Pacific Call: Hard. 5	A	737 1134 1546 1239	1/11 1/11
MIII Computer Minister Sept Cost 1,1981 MIIII Computer Nation Sept Cost SPAN	F	4.73	5.42	31/10 3/10	1388 Pacific Collection L 1288 Facility Collection S	y	8.312 10.21 12.30 10.00	7/91 9/11
Jal II Company Spiler See Coal SPAIR	- 1	9,15	0,71	52/10	1) IIII Promision Ecopus Gd SPB	- 60	1,27 2.17	125/736
distributed by H	1	- (	764	4.8	(M) parameter different dig H	N.	94 44	44 B.
distribution of the second	1	19.78	041	15 B	He transport outpered Bills	66 tel	10 1 1	84 Bi
All supplies observed B.  A Hill yourse coupling HA		4 40	4 24	12: 4 22: 4	Figure Construction of September 1989	M	4.24 2.00	y.
ALL CONOR Systems IN F	. 4	M	4.79	174 4	(M) Premium gupun of HS	14	8.74 z 16	54 14 II 14
4th property Statety HS 4.	E E	7,36	5,75	129/274	1386 Sectably Bengan (A) 1386 Socially Respon USA	P II	6.37 9.30	31/101
All approximates a	I,	1,25	6,11 1,30	76/174	1) III Sarsally Brown SA	P	12,42 9,94	12/101
4M HARDE PARTIE H	- Ii	6.50	5,95	127/1314	1388 Socially Respon SHA 1388 US Collection Held L	y.	12,90 19,15 11,36 16,05	14/191
The Princeton oil Held to	E	16,76	9,30	35/134	1) III US Callection Hed. 5 1) III US Callection I.	¥	20,03 15,53 42,43 16,99	5.00
All Privates offerfrom to	R	6.40 16.05	9,33	42/191 30/191	1100 US Collection 5	¥	95.07 15.05	52/III
MIR Oynamia Indi Yak 3p. A	Y	7,60		135/263	1386 US Coupen Sirgy LA 1388 US Coupen Sirgy LA	E	7,86 9.49 1,85 7.40	30/170
diff by work individually light of	Y	14,69		132/363	1188-05 Coupon Singy LHA 1188-05 Coopon Singy LHB	K	5.95 9.95 4.74 7.41	16/170
SER Dynamic (sel) Val Op SMA	Y	13.54		13/263	1) Bill US Conquer Sings Sil	11	13.00 9,00	12/524
20 B Eru. Markets Call. S	¥	11,30	7,05	20/50	1788 US Coopern Stryy Silt 1788 US Coopern Stryy Silvi	K	11.09 7,59 11.03 9,72	18/178
18 B Ern Alics Airt Arps Col L A 18 B Ern Alics Ailts Aons Eol S.A.	Y Y	5,06 9,57	4,83	41/50	1) BB US Coupon Strgy SHB 1) Ch Solutiny & Retorn LA	E E	9,36 7 17 4,24 1,26	55/174 79/95
all is Everyon Affect First tree CA.  All B Everyon Affect Find tree Lift	F	4.85	4.30	13/30	15CH Solichty di Roturn LA	- 1	10,65 1.63	25/36
difference Whitesday His	ŀ	4 76	25	4 30	Fil H soldery & Berum B	F	8 M P 1	68 75 No
48 Europe After and the Life Mikhanga Tannan - 19	f V	2.2	479	∠ 10 4-6	Who Emergent Man eq s	¥	9.19 4,36 19,67 6,36	25/58 31/58
BELIVEY Fund of EdR	h	4	4.91	. %	Uka Esim Bond e B	F	5,55 -0,10	29-91
dis Especialista And	M	JE H4 60	'ሱ 'ህ	129 15	Hise Euro bond B Hise Euro bocomes B	t.	10.35 -0.32 4.49 2,19	106/161
Minima Pow Gupon of Hill Military Pow Gupon Coll (P	ly V	5 04 UI	6.5%	4 4 (6)	Fill has completenes a fill	¥		190741
46 bit How Capport of the	¥	9 54	4 5 2	2 103	Title European Fq. Herliged	¥	17.36 3,011	KILO III
MBED Power outport of B MBED AND NUMBER	W	4	6 6 3	2 5.763	1) Che Financial Eg Earl L Fill he hearman (n) her y	¥	5,66 10,97 1,65 8,61	2/0
Mill Equationum B Mill Equationum ENA	M Al	45,	84 96	44 R 35	R. ha Healthcare Eg Evol. R ha Healthcare Eg Evol.	W W	JO D0	16/47
WIRE Equations on THB	M	1 EB	B.o.	1 13	(Dis India Assistance of the Colonia ACI)	V	280 835	4.3
46 camponin 18	M	9.0	64	340. 35	PRING India Merita como S El Charles Indianas e Alberts	y F	25.06 7.92 4.97 0.97	3/9 4/9

Military Power will a

v 9.20 1.49 x 19 263

it, he provided a \$1 truly

			000	na.
Charact floor Bulleto	No.	6,25	8-921	DE 105
Kha tee Bone heel t-A	F	7,55	E36 0	57195
Chaint Band Heat t ill	F	S,000 Sautic		1 94
Charact Band Hed. 5-8 Charact Band Agends	F	1,07	- 117	15 Wi
100ns Int. Berné Sill Umbs	F	105	10,16	10/15
Fifths IIII. Equity II. If his first Equity 5	9	16,78		2/260 5-261
Editalist, Income Heat, 3-8. Fifthe Int. Income Heat, 1-8.	F	5,96	1,67 0,57	2/9
SiCha IIII, frumme Heat, S-A.	F	10,20	1,51	3/9
pCha, inner though S.A. Comm.	F	91.10	1,32	779 N/15
Khi more to hedged Khi more to hedged	T/	2.25		201
Ohn buchmann SA Broke.	F	9,65 5.80	0.EF	9.9
Villa Upotity Son I	F	6.95	2,35 9	инп
FJChis Liquidity Esses S FJChis Liquidity USD 6	F	5,17		12/26
SICho, Liquelly MSD S TICHO, N. Nemer Eq. C. Herdard	B V	10,36		13/13
Cha N Arteri est. Hedigasi	Y	L 94	19	1 103
A fig. hunth deverage. g. Spilip, Spirith Balanta printing. b	N N	24.00		40
UKha Part fig 1 Hedged	y y	1,25	10,35	6/TH
Film Pach (q Strenger) Talks Indonsings (q five).	4	15,33	12,17	11/36
Cita in Sensings of the Distribution Energy by Sent.	¥	7,96	5,66	1/6
1)Chahrage Emmyriq Empi	P	1440	5,54	2/6
1)Challenge Euro Bond S 1)Challenge Euro Bond S	ř	15.62		65/99 85/99
11Challenge Even Humbe 1. 11Challenge Even Browns 5	F	13,17		NATE OF THE PERSON
1)Childrenge European Eq. 1.	¥	14,70	7,76 5	M110
31Chahenge European Eg. S IL habenge vermaty (g	4	71.00	4.00	9
ViChallenge Greenamy by S. ViChallenge Kallen (nj. ).	T V	11.00	4.41 13,31	2/3
11Challenge Kaltan Eq. S	¥	11,00	11.00	1/2
Stitulinge Paule Eq. L SiChatonge Pacife Eq. S	- 10	16,38	1,00	M/11
11Challenge Spain Equity S 11Challenge Spain Equity S	9	11.05		19/29
FIGHI (op Style Sel ),		5,32	1550 9	6/203
TIGHT EQ Style-Sell LEE STGANNAL Syntamatic Brook L.S.	4	5,00	11/45 0	77368
A dedicat was have all desired. If	1	1.65	+	
Fidulati Sastanii Band 164 1)Chilad Santainii Band 188	F	1,07	_	_
STG-room the fitting from LA T General the titility of the LEE	· V	1.25	+	_
Funery Building Enur HA	7	40		
Metagertion	*	5.40		_
Martin de Balles III P Indo 2000 Maried	ata e	Matthe, No.	PI TEMBER	L
Probable (\$1000-24)	¥	89,87	4310 310	01/104
Tälleta Fasperper A		-		
	y	16: 03	78 17	1/8
Elitota Minespol E Africana	y y	10: 00 00,71 044 66	75 L7 20.30	178
Titlety Hispappi I	U	10 03 86,71	75 .7 20.00 72 3 30.16	1/8
Minter Magnesot I Africanism Africanism Sentencie Inferiorates Greeke MES Morielian Femily Sicon	y H	10: 00 00,71 613: 60 4 75.81	75 .7 20.00 72 3 30.16	178 7 76 7 75 7
Ellinty Pilopoppi I Africa pen Africa de Englando Siferias de Caulos	y H	10: 00 00,71 613: 60 4 75.81	75 .7 20.00 72 3 30.16	178 7 76 7 75 7
Eminty Magnesott  Africania delegate instructor delegate freeling  MES Mariginas Fymily Sicay Provide in Contribute. Wast 7 2000 in specially apric Sudan in John 34  the otherwise Survey Area of Area.	A 11	10: 03 05:71 613:61 8 73:21	15 17 20 10 1 30 14 4 40 1 30	178 7 76 8 78 76 8 78 76
Eminty Pitagogot Edictory and Market Englands distribution in Control MES Shorighan Fymily Sicay Provede in Contribut. Wast 7 20000 on specially again. Probe six. John 34	y H	10: 03 03:71 03:01 4 73:21	15 17 20 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15	178 7 74 3 75 7 17 74
Eminty Pitagogott  Africa and Englands  African and Coulomb  African and Coulomb  African Andrews  Coulomb A	A H	10: 00 00,71 613.61 4 70.21	19 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 16 1 723 1 723 1 723 1 724 1 724
Eminty Pitagogot Education African and Englander Sicay Personal Carbons Funds Sicay Personal Carbons Education  Str. Shortelian Funds at 1648-34  Str. Shortelian Robert All Short	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	15: 03 01:71 613: 61 4 73:21 23:67 2 4 24:40 24:	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/1 1/2 1/2 1/2 1/2 1/2 1/2 1/2 1/2 1/2
Eminty Pitagogy ()  African and African and Englands  African and Contain  Pare to Contain A. John 34  African Annual Angles (4)  Site Observing the parent of the Society  Site Annual Angles (4)  Site Annual Annual Angles (4)  Site Annual A	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	10: 03 01:71 61: 61 6 71:21 71: 21 51:60	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 7
Eminty Minampoi ()  Advisorance modernie  phintagales Greins  MASS Morighan Fymily Sicay  Provide in Contribute. Wast 7 2000 in  special part forbeach philosophy of the State Observated for the State Observate Observate of State Observate Observate Observate of State Observate O	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	90,271 ena di a ralati 20,271 ena di a ralati 20,271 ena di a ralati 20,271 ena di a ralati 20,271 ena di a ralati 20,271 ena di a ralati 20,271 ena di 20,271 ena di 20,2	15 17 18 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16	178 7 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 77 8 77 8
Eminty Pinguist    Advisor me  Advisor me  Advisor me treatm  Advisor	¥ ¥ ¥ ¥ 9	10 00 00,71 01,00 4 70,81 2 4 20,00 51,00 51,00 51,00 51,00 51,00	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 1/6 1 1/8 1
Eminty Princess  Advisories  Advisories  Advisories (modernie  phints also Grades)  Francis (Carlelian Fymile) Sicque  Provide (Carlelian Fymile) Advis (Carlelian  Advisories (Carlelian Fymile) Conference  Advisories (Carlelian Fymile)	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15 00 01,71 41,41 71,21 21,00 31,00 31,00 31,00 31,00 31,00 31,00 31,00	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 76 8 76 8 76 8 76 8 77 8 77 8 77 8 7
Advisor and Advisor of the Advisor of the Control o	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15: 03 03,27 03,27 03,27 10,27 11,00 1	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 7
Eminty Minampois  Advisoration Advisoration Environment Advisoration Controls  Franchis  Fra	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	15 103 10,71 12,61 10,21 10,21 10,00 11,00 1	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 7 16 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70
Eminty Minampoli  Advisorant Advisorant Englands Side Consolina Funds Sicay Provide Contribute to give your and or  contributes from the state of the  translation for the state of the  translation for the state of the  translation to the state of the  translation of the  tra	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15 00 10,71 10,21 10,21 10,21 10,21 10,20 10	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/10 7 76 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70 1 70
Advisor and Adviso	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	95 00 95,21 95,21 95,21 95,21 95,22 95,20 95	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1 7 7 6 1 7 7 6 1 7 7 7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
Eminty Minament III  Advisorate Inspersor  Advisorate Inspersor  Advisorate Control  Advisorate Control  Advisorate Market III (1997)  Franchistorate Market III (1997)  Franchistorate Market III (1997)  Advisorate Ma	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15: 002 00,71 01, 00 4 70,21 21,00 31,	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/1
Advisor mention of the control of th	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15 103 10,71 101,01 10,21 10,21 10,21 10,23 10,20	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/10 1/1
Advisor mention of the control of th	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	10: 03 03: 71 03: 61 4 75: 21 20: 21 20: 23 20:	15 17 18 16 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8
Advisor mention of the control of th	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	10: 03 00: 21 01: 21 20: 21 20: 21 20: 21 20: 23 20: 23	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8
Advisor and the control of the contr	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15 103 10,71 10,21 10,21 10,23 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 11,00 10,03 1	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8
Advisor mention of the control of th	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15 103 10,71 12 41 20,21 21,00 31,67 21,10 31,00 31,00 31,00 31,00 31,00 41,0	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	170 7 76 8 76 8 76 8 76 8 76 8 77 8 77 8 77
Advisor and Advisor Andrews Advisor Andrews An	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15: 103 10, 271 10, 271 10, 201 11, 201 12, 21 11, 201 12, 12 13, 10 17, 41 17, 41	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8
Advisor mention of the control of th	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15: 103 10: 271 10: 271 10: 271 10: 271 10: 271 10: 271 10: 272 10:	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8 1/8
Advisor mention of the control of th	**************************************	15 (02) 10,271 10,271 10,271 10,271 10,271 10,272 10,272 10,272 11,420 12,172 11,420 12,172 11,420 12,172 12,172 12,172 13,100 12,72 13,100 12,72 13,100 13,272 13,000	15 17 JULY 16 ALS	170 170 170 170 170 170 170 170
Advisor and Advisor Andrews Advisor Andrews An	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	15: 03 10: 27 10: 27 10: 27 10: 27 10: 27 10: 28 10: 28 10: 29 10: 20 10: 20	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	170 170 170 170 170 170 170 170
Advisor mention of the control of th		15: 103 10: 271 10:	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/8   1/8
Advisor mention of the control of th		15: 03  10: 71  10: 41  10: 41  10: 41  10: 41  10: 42  10: 43	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	170 170 170 170 170 170 170 170
Advisor mention of the control of th		15: 03 10: 27 10: 27 10: 27 10: 27 10: 27 10: 20 10: 20	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	170 170 170 170 170 170 170 170
Advisor mention of the control of th		15 103 10,271 10,271 10,271 10,271 10,271 10,272 10,273 10,273 10,273 10,273 11,400 12,11 12,12 13,10 13,273 14,273 14,273 15,273 16,273 17,273 1	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/1   1/1
Advisor and Advisors of the Control		15, 103 10, 271 10, 261 10, 271 10, 26	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/10 1/10
Advisor and Australia  Advisor and Australia  Advisor and Contents  Advisor Andread State and Australia  Andread Andread Andread Andread  Andread Andread Andrea		15, 103 10, 271 10, 271 10, 271 10, 271 10, 273 10, 273 10, 273 10, 273 11, 43 10, 273 11, 43 12, 173 12, 173 13, 100 12, 173 13, 100 12, 173 13, 100 13, 101 13, 101 13, 101 13, 101 14, 101 15, 101 17, 1	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/10 1/10
AND CONTROL OF THE STATE OF THE		10.03 10.71 10.21 10.21 10.21 10.20 10	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/1   1/1
Advisor and Advisor Annual Advisor Annual Advisor Annual A		15 103 10,271 12,41 14,44 14,45 11,100 11,100 11,100 11,100 12,11 12,	15 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	1/10 1/10

					P
-	_	Birline.	tota doi:	time	١,
Mirahand Asset bloment (Eur	ope)	España España	3.	, stm	ľ
more amplications. They will \$1,000 pt		-		polen.	Ш
1986 Disc Earl And	V	45	11.64	6 7D	
the tombe a his	T	loz .	0.4	15 -8	
2040 - QAsarer sap A	¥	, 0	10	-0	ı,
Sign of the county of	¥	19 (3)	14 5	28 763	
Mit of Lighted Nick Se	Y	30.70	1 (0)	06 /63	
ZNOC GENERALA USD ZNOC GESTAR BALA USD	F	129,19	4.77	21/51	
ZIMME GESKIDA USD ACC	F	117,63	2.20	10/13	
Side Egions Smithald	- ¥	229,61 524,68	4,70	2/1	
Miralta Asset Management	÷		2,74		
State of State of States 17 St. 201	بردا فا		-	This 90	
786.2001 Federal 3649/34					
1) Minutta Mirrio Europa A 1) Minutta Puttur () 4*	E.	301,10	16,57	4/170 71/70	
Ipidicalia Patria CHP	F	304.17	1,07	75/78	ľ
	DL.				ľ
IVI	M				
MUTUA	CT	<b>NOS</b>			
	-				
GRUPO MUTU	MAN STA	PILINA			
Metactive S.A.	MENSY	LPILLENA			
			anto fa		
Mutuactives S.A. Printellon, 13 intellection Malanchi Journ, No. 1053010 Auto-L. 2019	ru. 200	W Heaton, St			
Mateuctives S.A. Platelles, 15 Jet/John Mainelle			d to ye	9) 4	
Motorctives S.A.  Printellon, 15 Intellection Malancia from the 10050000 Authorization 1)Mark Selection and 11 11464 Malancia Services (1) 11464 Malancia Services (1)	100 200 100 E	025 120,03 407,05	1 10 yw 4 g	4 4 4D	
Motorctives S.A.  P Codelhos, 13 Set Fortun Melancia dress, Non-Western Andreal-204  T/faval Selec, Catalographic 1364st, Salandin adus (V	100 200 101 101	015 3/0.07	d to ye	4	
Motoractives S.A.  P Contains, 13 Interview Material Street, No. 10050000 Authorit. 2040  I Planel Selec. Continuos Millional Salembradus Pil  I Maral Salembradus Pil  I Maral Salembradus Europea C.  I Jirtahan Cont. Operan Mara A*  Lifebradusferska Kortan Lifebrag s.	1 V	03.5 329.32 442.32 309.62 160.66 404.22	6 10 yw 4 a	4 <sup>3</sup> D D 0	
Motorctives S.A.  Printellus, 13 Intellutury Mainmete Jonas Non-Wessell Arthur Mainmete 1) Maral Selec Cartescondesh 1) Maral Selec Cartescondesh 1) Maral Selec Cartescondesh 1) Maral Matures SevelMolly 1) Maraland Motor Europea C 1) Mataland Arthur Operand Maral Arthur Select Colors 1 Moreign 1) Maraland Arthur Motors 1 Moreign 1) Maraland Motors 1 Motors 1 Moreign 1) Maraland Motors 1 M	9 V V V V V V V V V V V V V V V V V V V	OLS TABLES AND BL SURGES COLOR COLOR COLOR	4 d d d	4 4 10 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	
Motoractives S.A.  P Contains, 13 Interview Material Street, No. 10050000 Authorit. 2040  I Planel Selec. Continuos Millional Salembradus Pil  I Maral Salembradus Pil  I Maral Salembradus Europea C.  I Jirtahan Cont. Operan Mara A*  Lifebradusferska Kortan Lifebrag s.	1 V	03.5 329.32 442.32 309.62 160.66 404.22	4 8 A	4 <sup>3</sup> D D 0	
Mutuactives S.A.  Printalius, 13 Interview Mainreit Irone, No. 10030000 Anthreit. 200  1/Maral Selec. Certicovodeste 1304at Mainreit Sevaldorit. 1304atalani Motas Europea C. 1304atalani esta Operan Maral A* 1304atalani esta Motas Liverja. 1304atalani esta Motas Liverja. 1304atalani esta Motas Salo V. 1304atalani esta Cercenteren it. 1304atalani esta Cercenteren it.	1 V F F B	02.5 320.03 447.06 300.05 404.77 101.07 131.42 543.54 121.68	4 6 8 6 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9 9	3°1 4 40 0 0 0 5 4 4 4 4 4	
Mutuactives S.A.  Printellos, 13 Intellecture Mainreit Jones Non-Western Anderst. 200  Lyberal Selec. Certicervaliesh  Shinat Matures Sevaldest,  13tharaford Weba Europea C.  Lyberaland Selec Return Start A*  Lyberaland Return Street A*  Lyberaland Return Street U  Lyberaland Return Street U  Lyberaland Return Street U  Lyberaland Return Street U	1 V F F	05.5 320.03 407.05 300.05 404.77 101.05 131.42 545.34	4 6 8 6 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	3° 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	
Historic S.A.  Printellous, 13 Intellecture Mainmeir Jones, Wes 10050000 Anthoriz 2000  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Malores Services (II)  1) Ward Malores Services (II)  1) Ward Malores Services (III)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (III)  2) W	### 200 ### ### ### ### ### ### #### ###	05.5 320.03 407.05 300.05 404.77 101.05 101.05 101.00 101.00 101.00 100.00	4 to year 4 to year 6 to y	3° 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	
Mutuactives S.A.  Printellon, 13 Intellecture Mainreit Brone, No. 10030000 Anthreit. 200  1) Marel Selec, Certicoverient 13 Mart Materia Services (II) 11 Mart Materia Services (II) 11 Martina Gest Operan Mart A* 13 Martinal Selective Mortes (Interior ). 13 Martinal Selective Control (Interior ). 13 Martinal Selective Desire (Interior ).	# 200 # # # # # # # # # # # # # # # # # # #	03.5 320.03 407.05 300.05 404.77 101.05 101.06 121.40 121.40 121.40 121.40 121.40 121.40	4 to yet 4 to 20 t	31 4 4 40 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	
Historic S.A.  Printellous, 13 Intellecture Mainmeir Jones, Wes 10050000 Anthoriz 2000  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Selec, Carticervolent  1) Ward Malores Services (II)  1) Ward Malores Services (II)  1) Ward Malores Services (III)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (II)  1) Ward Malores (III)  2) W	### 200 ### ### ### ### ### ### #### ###	05.5 320.03 407.05 300.05 404.77 101.05 101.05 101.00 101.00 101.00 100.00	4 to year 4 to year 6 to y	3° 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	
Motorctives S.A.  Printellon, 13 Intellecture Maintain Intern. Was 10050000 Authorization International Internatio	# 200 M	05.5 329.33 447.85 309.82 160.86 404.72 161.87 131.42 545.34 121.48 124.23 169.86 143.16 169.86	4 to 94 4 to 9	7 4 4 40 0 0 0 1 4 4 4 6 4 8 4 8 4 8 7 91/101 53/76 14/31	
Motorciivos S.A.  Printolium, 13 fettiforium Minimula Jenne, Wen 10050000 Anthret. 200  Lythord Selec. Cartescrendenth 13044 Saturdinadus Pd  Lythord Selec. Cartescrendenth 13044 Saturdinadus Pd  Lythord Selec. Cartescrendenth 13044 Saturdinadus Berupa of  Lythord Selec. Select Select A*  Lythord Selec. Select Select A*  Lythord Selec. Select Select A*  Lythord Select Select Select B*  Lythord Select Select Select B*  Lythord Select Select Select B*  Lythord Select B*  Lythord Select Select B*  Lythord B*  Lythord Select B*  Lythord Select B*  Lythord B*  Lythord Select B*  Lythord B*  Lythor	# P P P P P P P P P P P P P P P P P P P	03.5 329.33 447.35 309.62 160.66 434.77 161.67 131.42 543.34 121.68 121.68 121.68 141.16 100.53	4 6 8 6 8 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7	7 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	
Historica S.A.  Printalium, 13 Interview Materia, 2000 Upland Selec. Carticervolents 13044, Salamin adus Pi 11664 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Materia Materia 13044 Materia Materia 13044 Materia Materia 13044 Materia 1304	# P P P P P P P P P P P P P P P P P P P	03.5 329.02 442.92 399.02 160.06 404.22 161.07 131.42 543.34 121.00 142.16 190.53 111.10 364.03 125.03	4 6. 29 10 9 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	91/101 0 0 0 1 4 6 4 6 4 91/101 53/76 (4/31 1 2) 20/135	
Historic Groc S.A.  Printellon, 13 Intellecture Minimeter Irone, Wen Western Anderst. 200  I Planet Selec. Carticervaliesh  13that Salaren Sevaldral,  13that Malaren Sevaldral,  13thatal Malaren Sevaldral,  13thatal Malaren Sevaldral,  13thatal Malaren Motion Enrape C  I Johanna Serie Motion Select A*  13thatal Malaren Motion Select A*  13thatal Malaren Motion Frage C  13thatal Malaren Denni Select C  13thatal Malaren Denni S	# 200 P P P P P P P P P P P P P P P P P P	03.5 328.63 442.82 308.62 464.72 161.65 404.72 161.65 131.42 543.34 121.66 134.35 169.69 134.46 111.10 364.91 134.93	4 d d d d d d d d d d d d d d d d d d d	91/101 53/76 (40/31 1 2/3/2011 140/2011	
Historica S.A.  Printalium, 13 Interview Materia, 2000 Upland Selec. Carticervolents 13044, Salamin adus Pi 11664 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Sevelett, 13044 Materia Materia Materia 13044 Materia Materia 13044 Materia Materia 13044 Materia 1304	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 320.33 407.85 300.02 160.06 404.77 161.07 131.42 543.34 121.40 134.23 109.00 143.16 100.53 111.10 304.03 121.60 534.03 121.03 534.03 121.03 534.03	6 to vo. 4 to	91/101 0 0 0 1 4 6 4 6 4 91/101 53/76 (4/31 1 2) 20/135	
Historica S.A.  Printellon, 13 Intellution Materia 200  I Pland Selec. Cateler volent  13 Not. Salardin atta Europe C  I Maria Materia Sevelina,  13 Notation divisa Europe C  I Maria Materia Sevelina,  13 Notation divisa Europe C  I Maria Materia Committed A*  I Maria Materia Committed A*  I Maria Maria Materia Materia  I Maria Maria Materia Materia  I Maria Maria Maria  I	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 128.33 442.82 300.03 160.06 404.72 161.07 131.42 543.34 121.08 124.23 109.00 142.16 100.53 111.10 364.03 124.5 107.16 125.5 107.16 126.03	4 6 6 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60	91/101 0 0 0 1 4 6 4 6 4 6 4 91/101 53/76 (4/31 1 2/ 20/135 14/203 13/96 13/96 13/96	
Printellon, 13 Intellorum Mainean Iroma, Was 19050999 Anthorization 15that Solvenimentor (V) 15that Solvenimentor (V) 15that Solvenimentor (V) 15thatasioned Solvenimentor (A* 15thatasioned (A* 15thatasioned Solvenimentor (A* 15thatasioned (A* 15thatasi	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 328.33 442.82 308.62 404.72 161.66 404.72 161.66 121.48 121.	4 6. 89 69 7 73 6.60 6.81 6.10 5.42 6.36 6.81 6.10 6.10 6.10 6.10 6.10 6.10 6.10 6.1	91/191 53/76 (4/31 1 -4 91/191 53/76 (4/31 1 -5 29/115 140/263 1 -6 1 -6 1 -7	
Printellen, 13 Intellerum Mainean Iroma, Was Western Andread, 200  I Planel Selec, Carticervaliera  I Marel Selec, Selector Selector  I Marel Selector	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 328.33 447.85 309.42 160.66 404.72 161.46 121.48 121.	4 to yet 4 t	91/191 53/76 (4/31 1 2/3 91/191 53/76 (4/31 1 2/3 10/91 10/91 10/91 10/91 10/91	
Historic Grock S.A.  Printediene, 13 Sett Fortess Material 2000  I Planed Selec. Carticervalient  13 Mari Selec. Greene Mari Selec.  13 Mari Selec. Greene Selec.  13 Mari Selec. Selec. Selec. Selec. Selec.  13 Mari Selec. Selec. Selec. Selec. Selec. Selec.  13 Mari Selec. Se	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 328.33 447.85 309.82 160.86 404.72 161.87 161.87 161.88 174.23 169.86 161.10 364.03 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00 173.00	4 to yet 4 t	91/191 53/76 (4/3) 12/91 53/76 (4/3) (4/3) 13/91 13/91 13/91 13/91 13/91 13/91 13/91 13/91	
Printellen, 13 intellering Mainester John Selec, Carticervolesh 13that Saluminatus (f) 13that Saluminatus (f) 13that Saluminatus (f) 13that Saluminatus (f) 13thatasiand Selec Sarumo (f) 13thatasiand Selec Sarumo (f) 13thatasiand Selec Sarumo (f) 13thatasiand Saluminatus (f) 13	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 328.33 442.82 398.42 460.66 404.72 161.46 121.48	4 6 6 6 7 7 6 6 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7	91/191 53/76 (4/31 1 2/3 91/191 53/76 (4/31 1 2/3 10/91 10/91 10/91 10/91 10/91	
Historic Grock S.A.  Printediene, 13 Interference Minimum III John Medical Select Continue and Advantable Material Select Selection of United Material Services Services of United Material Services (Interpretate Material Services (Interpretate Material Select And United Material Services (Interpretate Material Select And United Material Select Select Select And United Materials Continue Place (Interpretate Continue Place (Interpretate Continue Place (Interpretate Continue Place (Interpretate Continue Co		03.5 7.71.33 447.35 309.42 160.66 404.72 161.46 174.23 169.46 174.23 169.46 174.23 169.46 174.25 169.46 174.25 169.46 174.25 175.26	4 6. 20 40 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	91/10 0 0 0 1 4 6 4 6 4 6 4 6 7 91/101 53/76 (4/31 1 3/ 10/203 10/	
Printelium, 13 felt for temp tile inner der temp. He 1905 1905 feeler 1.200 1906 fee	# # # # # # # # # # # # # # # # # # #	02.5 728.03 442.82 300.05 404.72 101.05 101.	4 to yw 4 to y	91/101 0 0 0 1 4 6 4 6 4 6 4 91/101 53/76 (4/31 1 2/ 20/115 13/76 1	
Printellan, 13 felt for two Maintellands from the 10000000 felder Labor 1504 Select Cattier velocit 1504 Select Select Cattier velocit 1504 Select Select Cattier of Select 1504 Select Select Select Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select Select Select Select 1504 Select	## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ## ##	03.5 328.33 447.85 309.42 460.66 404.72 161.46 121.48	1 to yet 4 t	91/191 53/76 64/4 64/4 64/4 64/4 91/191 53/76 (4/31 1 2) 20/115 13/76 13/7	
Printelium, 13 felt for temp tile inner in terms. Hen 1905 1906 fedder 12 200 1906 fedder 12 200 1906 fedder 12 200 1906 fedder 13 200 1906 fedder 13 200 1906 fedder 13 200 1906 fedder 13 2006 fedder 1		02.5 7.78.13 447.84 399.42 160.86 404.77 161.48 131.42 543.34 121.48 174.23 169.40 143.16 199.53 17.00 134.48 101.57 16.46 17.00 14.40 17.00 14.40 17.00 14.40 17.00 14.40 17.00 14.40 17.00 18.40 17.00 18.40 18.	10 yw 4 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	91/191 53/76 (4/31 1 3/2) 10/91 11/9	
Printellan, 13 felt for two Maintellands from the 10000000 felder Labor 1504 Select Cattier velocit 1504 Select Select Cattier velocit 1504 Select Select Cattier of Select 1504 Select Select Select Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select Select 1504 Select Select Select Select Select Select Select 1504 Select		02.5 7.78.23 442.82 300.05 404.72 101.05 101	4 6. 20 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	91/191 53/76 64/4 64/4 64/4 64/4 91/191 53/76 (4/31 1 2) 20/115 13/76 13/7	

Nevastar Finance compreheury S.Jt.

of 399636

1965 Chroste Chargers &

DISEGNAN-Change+ (

1345 Commyrous Sud-A INCH MESHIN Selevage Life R

195 Moulth Sets Site Jak

Panca Capital, SGHC, S.A.

Water tests have

FINE AND ADMINISTRAÇÃO 1)Panes Promoun

13Panua Vator

Referit State (4)

15Ngar Global Fund

Spinaline Chairmini (C.

1)Fetalcayurthesa\*

(Moreteway

(Milhapalaners, 89 Minut) 1) Nurrange Fund

1) Other Marte Global Squally

1) Egyer Patetmento Global<sup>4</sup>

1)Fireccess Estategia Dis. Tylingary or W. Corte Plans

Of oralle Etter Education

15Global Affectation

11Glebal Volum Opp.\*

comp. News. National Re-Millerta Pagares corp II

Diferent Physiolis Corp. (

1) Manager Equaty Front 1300 Bermail Fund

Tiffresta treuvación à

rhit Megas, saled

W 46,00 \$5,00 HOVE

Aphrés dé value AT

4.51 -0.07 8/9

1384 Megas, Tecnologia

Tillenta 4 EE 00 Accounts R

1) Remark Sumpar Accounts

13Percebben

1 Charu Global Investments\*

Tifereza 4 furnives isloitates

T)Besta 4 Baba Españo B

Tild Mega, Medio Ambrente

Bents-4 Century

Same flow 10 x 140 Assertances, Spring Research Them + 102 27 48 72 5 Feebru.

Sprages #5 Pt. 6" \$3000 Magdad. Phys. 91 177000 France. ... \$500 Dd.

Printe Strikense, 74, 2-tain, 2004-Healaid, Bread Barre Printe, Phys. 973040000.

V 2/15.072 -6.33 20/36 V 262121 3.95 25-26

V 1.059,64 5.05 32/34

V 18 8 1 4 44 93

V IL 1 10 1 261

0 11 4 27

y 31 450 jug 4

¥ 16.66 3,97 257/265

W 13,34 JUB 105/119

3 12,00 USG 105/174

R 13,31 3,76 (73/10)

E 24,67 IB,65 5/174

V 10,36 7.41 192/263

E 100 456 (177576) 0 10,00 4,01 14/3.2

E 10.48 2.01 407101

T 324,52 7.08 56/176

6 12.74 0.11 22/22

1 10.05 4.27 2/10

2 36,00 1,76 500/174 B 1,24 5,22 100/174

7 f le 8 7m 4

1 10.66 1,25 18/21

V 5,62 7.70 tal2/268

B 11.65 1,29 101/191 3 19,27 6,17 73/176

0 30,17 6,39 196/191

( 1764 176 1416 1 75,66 -0,64 364/374

\$ EM 466 715/74

¥ 44,86 7,73 40/76

¥ 8.99 -0.35 23/26

¥ 290 201 294

W 11.96 E36 25/36

W 14,57 14.95 MUSE

V 25.60 4,20 10U/19 1 Wateriel Equipment

0 12,57 6,95 102/19

1984 Mespal America Hidrogeno V 9 12 29 678

10,36 -1,25 251/363

Filterna A Francisco Actorna	0	41	21	(7)
Merria 4 ukida) Autories H Tillerna 4 ukidan Dynamic	, K	0.96	4 18 J 1	255 263
Heria 4 catinoaminus	į.	23 1	43	10
Herria A Mun (ractal ulb)	-	8 92	53	56 3 0
Hierria 4 Preparas	H	15.8Z 16.28	5 JZ	44 /4 IL 10
Silventa Alberta (1)a	÷	hj	5.00	3, 41
Herris 436 Mars	H D	14.4	2.84	15 th
Tiferror 4 Small Caps Gare	¥	10,60	7,34	29/20
1)Besta 4 Valor Relation 1:84 Select, conservadors*	- II	10,51	1,10	#/10 75/135
Special distribution	E	31,11	1,47	166/124
ida Muttay Andromeda <sup>2</sup>	E	80	2.17	10-11-1
1504 Multagestion (CE*	1	10.79	1,24	53/174
True Value	N.	2074	81	274 JAN
1)Ther Value Small Caps E3	- W	17,36	2,90	5/7
Sahaduli Assot Managomust. Promisis Caradian (1986-1986)		unto Phone 1		
www.infebermanyo.co.co.co				
Tifsdelando Base		1.695 55	7,54	126-161
Hatishanda Paris Hatishanda Parisasi	-	798 81	/ JB	H 14
shreetsatudell in Base	ă.I	no.	5.15	11 115
Mineral Assertation of Street	M	2 45	6 DD	B 315
Attentive(selection) Physics Attentive(selection) of Physics	M	2 17	5,00	124
Falmen Splackell 25 Pyrine	М	14.0	5.4	255
Howel Saturated 50: Base Howel Saturated 50: Error	A R	0, 01	6.91	109-10.
diversi atradelli sti. Plus	, II	1.4	46	14.39
Filmer absolet of free	R		h-	10
diservational St. Fyria.	R	80	8 54	86 19 80 10
attenes/attacked 10 Tempe	И	194	9 16	OL 19"
down abadel 10 Pay	II II	- 60	N 16	76 9
direct abadeli 10 Pyriar	И	м.	A DC	PE 10.
alphaba meng Kase	ų.	1/2	n Rei	4K A
add Boka Hery ad the Moha many kenya	V V	8,61	7 10	10.74
sali duha ateniji Plu-	N.	N DO	7 10	10:58
salt dielse merg drech	¥	H 04	1	lis. pll
115ats Below Earling Pyron 115ats Betwee Flot Earl Read	- V	141	- 0	0.58
1 Sale Names Plat See Cart	0	10,40	2,13	1/29
Hell Francis RVI aut Filipi	1)	10 55	20%	11 %
a had district to be seen that	0	10 16	1 10	10. 19
Salebour II or Vyrol	0	10 4	84	66 mg
half thems left turn our	1	(0.6)		
all Busick will be under	-1	10.41	_	
selp Brance Intil Corp Perrent		10		
Salt Barrow Hill Lord Patter?	1	10.7%		
artif att Medicalte It Bate	le	10,01	6,60	2614
Salet on Medicalisch art.  1)3ab (con Medicalisch (mor*	V V	10,14	9.19	25.41
Supplied on Medicalization Plus	V	10 4	9.10	25.5
Triab Econ Medicale ch Premi	¥	10.21	9.19	22/41
said on Medicale is higher	A.	SI. GR.	4.00	4R 110
1)Sals Eurobalis SSG-Cott	4	15,10	9,81	34/119
Sault from Hellich of Affrica	4	24	り組	0 119
whiteether a different	Ų	16 003	V NA	B 19
whiteholds on hyper	ľ	2.74	Jt 76s	41 N
hab Montainly 17071	-	41	N.	Pri sp
C spli Montgrinte (College)	-1	29	1.10	165.78
and the order of the distriction of the second of the seco	+	P.	13	46 18
s Sale Heatpartie Jesti Phen		1 1	426	48.18
1/Sub Hurtronte JEJ6 Pyros	- 1	1 51	2.98	51/711
AD Breat and Judge	i	u D6	136	44.0
E wjudeli Konor sp. (mpr	F	11 100	, 14	19/9
Salanten Bronz,		4 10	45	46.00
Saltandrel British up. Phymer	-	н ,	JII	4 70
s white heart was been	1			
Transmitted October Suite - Compar Transmitted October States - Errope	- 4	14.04	D.	04/9
1 Dataset Norm tare-Pas.	I F	10,01		63/9° 73/91
	F	10,04 10,01 7,91	01 ,60 1,30 1,30	93/91 73/91 73/91
1) Sabadul Basas Sara-Proce	F	10,04 10,01 9,91 10,00	,60 1,30 1,30 1,40	73/91 73/91 73/91 65/91
	F F	10,04 10,01 7,91	01 ,60 1,30 1,30	93/91 73/91 73/91
1)Sabaddi Banas Saro-Prom 1/Sabaddi Bonas Saro-Pyme 1)Sabaddi Camadda 90° 1)Sabaddi Camadda 94°	F F R	10,04 10,01 7,91 10,00 7,61 16,40 10,12	01 40 1,38 1,49 1,19 1,34 4,31	63/7' 72/91 71/9' 65/91 71/9' 176/101 61/135
1)Subadell Bones Sare-Press 1)Subadell Bones Sare-Pyrne 1)Subadell Committee 90°	F F R	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 25,40	01 1,88 1,58 1,49 1,19 1,84	63/71 73/91 73/91 65/91 73/91 176/101 63/135 134/263
1)Subadell Bones Sare-Press 1)Subadell Bones Sare-Press 1(Subadell Committee 90" 1)Subadell Committee 90" 1)Subadell Denimore-Cortera" 1)Subadell Denimore-Cortera" 1(Subadell Denimore-Cortera"	F F R M W	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,40 15,44 19,13	01 ,80 1,38 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,36 10,57 30,46	63/2* 72/91 73/9* 65/01 71/2* 176/101 63/135 124/263 111/263 136/263
1 Suburbell Beater Some-Press 1 Suburbell Beater Some 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Denimon-Content 1 Suburbell Denimon-Content 1 Suburbell Denimon-Content 1 Suburbell Denimon-Content 1 Suburbell Denimon-France	F F F R M W V V	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 25,60 55,65 29,23	0" ,80 1,38 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,34 10,52 10,66	63/2* 73/9* 65/9* 65/9* 17/2* 17/2* 13/6/263 11/283 117/283
1 Suburiel Bonns Sure-Press 1 Suburiel Bonns Sure-Press 1 Suburiel Committee 90" 1 Suburiel Committee 90" 1 Suburiel Obstanton-Bonn" 1 Suburiel Obstanton-Cortesa" 1 Suburiel Obstanton-France 1 Suburiel Obstanton-Press 1 Suburiel Obstanto	F F R M W	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,40 15,44 19,13	0" 40 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,30 10,46 10,46 10,74 10,38	63/91 73/91 65/91 73/91 65/91 176/101 63/135 134/263 113/263 113/263 122/263
1 Subadell Bones Sare-Press 1 Subadell Bones Sare-Press 1 Subadell Committee 90" 1 Subadell Committee 90" 1 Subadell Dinamon-Cortera" 1 Subadell Dinamon-Cortera" 1 Subadell Dinamon-France 1 Subadell Dinamon-Press	F R M V V V V V V F F	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,40 15,45 19,13 15,16 15,77	0" 400 1,38 1,49 1,19 1,04 4,11 10,30 10,62 10,66 10,76 10,78 10,18 1,16	63/91 73/91 73/91 65/91 77/91 176/101 63/105 124/263 117/263 117/263 113/263 122/263 13/16
1 Suburiel Bonns Sure-Press 1 Suburiel Bonns Sure-Press 1 Suburiel Committee 90" 1 Suburiel Committee 90" 1 Suburiel Obstanton-Bonn" 1 Suburiel Obstanton-Cortesa" 1 Suburiel Obstanton-France 1 Suburiel Obstanton-Press 1 Suburiel Obstanto	F F F F F F F F F F F F F F F F F F F	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,40 15,43 15,16 15,77	0" 40 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,30 10,46 10,46 10,74 10,38	63/91 73/91 65/91 73/91 65/91 176/101 63/135 134/263 113/263 113/263 122/263
1 Sabadell Botos Saro-Prom 1 Sabadell Botos Saro-Prom 1 Sabadell Commissio 90" 1 Sabadell Commissio 90" 1 Sabadell Ominisco-Boss" 1 Sabadell Disabotos - Cortera" 1 Sabadell Disabotos - Pho" 1 Sabadell Disabotos - Promiss" 1 Sabadell Disabotos - Pro-Evror 1 Sabadell Disas - Pro-Evror	F F F F	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 10,12 25,00 15,03 15,10 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,03	0° 400 1,30 1,40 1,19 1,34 4,11 10,30 10,46 10,74 10,30 10,74 10,30 1,54 1,54 1,53	63/91 73/91 73/91 65/91 97/91 176/101 63/135 136/263 117/263 113/263 113/263 123/263 13/16 6/16
1 Suburbell Bones Sure-Press 1 Suburbell Bones Sure-Press 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Directories Georgian 1 Suburbell Directorie	F F F F F F	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,40 15,43 15,16 15,77 15,11 36,10 77,17 97,26 17,03 17,03	0° 400 1,38 1,49 1,19 1,04 4,11 10,30 10,44 10,46 10,74 10,74 1,53 1,54 1,53 1,54	63/91 73/91 73/91 68/91 97/91 176/101 63/135 134/263 117/263 117/263 113/263 122/263 15/16 6/16 5/16
1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Committe 90" 1 Sabadell Committe 90" 1 Sabadell Distinctor Bota" 1 Sabadell Distinctor Grayman 1 Sabadell Distinctor Grayman 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Dotar Figo-Rass 1 Sabadell Dotar Figo-Press	F F F F	16,04 16,01 7,91 16,00 9,81 16,00 10,12 25,60 15,65 15,16 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,03 17,03 16,91 4,00	0° 400 1,30 1,40 1,19 1,34 4,11 10,30 10,46 10,74 10,30 10,74 10,30 1,54 1,54 1,53	63/9* 73/9* 65/9* 65/9* 176/10* 63/135 136/263 117/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263
1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Commissio 90" 1 Sabadell Commissio 90" 1 Sabadell Dissinator Bota" 1 Sabadell Dissinator Graymag* 1 Sabadell Dissinator Francis* 1 Sabadell Dissinator	F F F F F	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,00 10,12 25,00 15,03 15,10 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,03 17,32 16,91 4,90 4,96	0° ,60 1,38 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,32 10,46 10,74 10,18 1,33 1,54 1,53 1,53 1,76 3,35 8,92 9,16	63/9* 73/9* 65/9* 65/9* 176/10* 61/135 136/263 117/263 113/263 113/263 122/263 13/16 6/16 5/16 14/26
1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Committe 90" 1 Sabadell Committe 90" 1 Sabadell Distinctor Bota" 1 Sabadell Distinctor Grayman 1 Sabadell Distinctor Grayman 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Distinctor Free 1 Sabadell Dotar Figo-Rass 1 Sabadell Dotar Figo-Press	F F F F	16,04 16,01 7,91 16,00 9,81 16,00 10,12 25,60 15,65 15,16 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,03 17,03 16,91 4,00	0° ,80 1,38 1,38 1,49 1,19 1,34 4,11 10,36 10,46 10,74 10,18 1,16 1,33 1,54 1,53 1,54 1,53 1,54 1,53 1,54	63/9* 73/9* 65/9* 65/9* 176/10* 63/135 136/263 117/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263
1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Dinament-Cortera" 1 Sabadell Dinament-Cortera" 1 Sabadell Dinament-Press 1 Sabadell Dolar Fijo-Press 1 Sabadell Dolar Fijo-Press 1 Sabadell Dolar Fijo-Press 1 Sabadell Dolar Fijo-Press 1 Sabadell Con Verde Sare 1 Sabadell Era Verde Sare 1 Sabadell Era Verde Sare 1 Sabadell Era Verde Plan* 1 Sabadell Era Verde Plan* 1 Sabadell Era Verde Plan*	F F F V V V	10,00 7,91 10,00 9,81 16,00 10,12 15,00 15,03 15,10 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,03 17,52 16,91 4,90 4,96 14,75 14,75	0" ,80 1,38 1,38 1,49 1,19 1,84 4,11 10,10 10,87 10,86 10,76 10,76 10,18 1,16 3,83 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53	63/9* 73/9* 65/9* 73/9* 65/9* 376/10* 63/135 136/263 117/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263
1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Dinamen-Cartere" 1 Sabadell Dinamen-Cartere" 1 Sabadell Dinamen-Cartere" 1 Sabadell Dinamen-Press 1 Sabadell Color Pipe-Press	F F F V V	10,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,40 10,12 15,45 19,13 15,16 15,77 15,31 36,34 17,32 16,91 4,96 14,25	0° 400 1,38 1,38 1,38 4,11 10,30 10,56 10,56 10,56 15,33 1,35 1,35 1,35 1,35 1,35 1,35 1,3	63/9* 73/9* 73/9* 65/9* 73/9* 65/9* 17/2* 17/2* 111/2* 111/2* 112/2* 113/9* 112/2* 113/9*
1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Direkmen-Cortera" 1 Sabadell Direkmen-Cortera" 1 Sabadell Direkmen-Press 1 Sabadell Doker Fije-Cort 1 Sabadell Doker Fije-Press 1 Sabadell Cox Press 1 S	4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	10,00 7,91 10,00 9,81 10,12 25,00 15,03 15,10 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,13 17,32 16,91 4,96 54,23 14,50 14,50 14,50 34,48	0° ,60 1,38 1,38 1,49 1,19 1,19 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1	63/7* 73/9* 65/9* 73/9* 65/9* 176/10* 61/135 124/263 117/263 113/263 112/263 17/16 6/16 7/16 6/16 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26
1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Committee 90" 1 Sabadell Dinamen-Cartere" 1 Sabadell Dinamen-Cartere" 1 Sabadell Dinamen-Press 1 Sabadell Color Pipe-Press 1 Sabadell Color	1	10,00 7,91 10,00 9,81 10,00 10,12 \$5,00 10,12 \$5,00 15,03 15,10 15,77 15,11 30,10 97,26 17	0" A0 1,38 1,49 1,19 1,44 4,11 10,10 10,64 10,66 10,76 10,76 1,16 3,35 1,56 1,53 1,76 3,35 1,76 2,17 19,65 19,57	63/7* 73/91 73/91 73/91 73/91 176/101 63/135 136/263 117/263 136/263 133/263 132/263 13/16 6/16 5/16 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 21/88
1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Dissinates General 1 Sabadell Dober Fijo-Base 1 Sabadell Dober Fijo-Press 1 Sabadell General	4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	10,00 10,01 10,00 10,00 10,12 10,12 15,00 15,03 15,16 15,77 15,11 16,10 17,17 97,26 17,03	0° ,60 1,38 1,38 1,49 1,19 1,19 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1	63/91 73/91 73/91 73/91 73/91 176/101 63/105 63/105 117/263
1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Bones Sare-Press 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Dissinates-Bone" 1 Sabadell Dissinates-Ground 1 Sabadell Dissinates-Ground 1 Sabadell Dissinates-Press 1 Sabadell Era Verde-Press	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,00 7,91 10,00 10,12 10,12 10,12 10,12 10,13 11,10 11,13 11,10 11,11 10,10 17,17 17,26 17,13 17,26 17,13 17,26 17,13 17,32 16,91 4,40 4,96 14,23 14,50	0° ,60 1,38 1,38 1,49 1,19 1,19 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 10,16 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1	63/91 73/91 73/91 73/91 73/91 176/101 63/135 136/263 117/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/263 113/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26
1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Botas Sate-Press 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Councids 90" 1 Sabadell Dissinates General 1 Sabadell Dober Fijo-Base 1 Sabadell Dober Fijo-Press 1 Sabadell General	A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	10,00 7,91 10,00 9,81 16,00 10,12 25,00 10,12 25,00 15,15 15,16 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17	0° ,80 1,88 1,89 1,89 1,89 1,89 10,86	63/9* 73/9* 65/9* 73/9* 65/9* 176/10* 63/135 136/263 117/263 136/263 137/263 133/263 132/263 13/16 6/16 5/16 14/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26 11/26
1 Subadell Bones Sate-Pyron 1 Subadell Bones Sate-Pyron 1 Subadell Committe 90" 1 Subadell Committe 90" 1 Subadell Direkmen-Cortexa" 1 Subadell Direkmen-Cortexa" 1 Subadell Direkmen-Cortexa" 1 Subadell Direkmen-Pyronia" 1 Subadell Direkmen-Pyronia 1 Subadell Bohar Fijo-Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Brane 1 Subadell Bohar Bohar Brane 1 Subadell Bohar Bohar Brane 1 Subadell Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Brane 1 Subadell Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Bohar Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bohar Bohar Bohar Pyron 1 Subadell Bohar Bo	**************************************	14,04 10,01 7,91 10,00 9,81 16,00 10,12 25,60 15,65 15,77 15,11 36,16 15,77 15,11 36,16 17,17 97,26 17,18 16,91 4,40 4,46 14,53 14,50 14,5	0" ,80 1,88 1,58 1,49 1,19 1,84 4,11 10,10 10,87 10,86 10,74 10,18 1,16 1,33 1,54 1,53 1,76 1,53 1,76 1,53 1,76 1,73 1,75 1,75 1,75 1,75 1,75 1,75 1,75 1,75	63/91 73/91 73/91 73/91 73/91 176/101 63/135 136/263 117/263 113/263 1
1 Suburbell Bonne Sure-Press 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Committee 90" 1 Suburbell Denimon-Corbera" 1 Suburbell Denimon-Corbera" 1 Suburbell Denimon-Corbera" 1 Suburbell Denimon-Press 1 Suburbell Benn-Press 1 Suburbell Ern Verde-Press 1 Subur	**************************************	10,00 7,91 10,00 9,81 16,00 10,12 15,00 15,03 15,16 15,77 15,11 36,10 17,17 97,26 17,18 17,32 16,91 4,90 4,96 94,23 14,50 14,5	0" A0 1,38 1,38 1,49 1,19 1,04 4,11 10,10 10,64 10,66 10,74 10,18 1,16 1,33 1,56 1,53 1,76 1,73 1,73 1,73 1,73 1,73 1,73 1,73 1,73	63/91 73/91 73/91 73/91 73/91 176/101 63/101 63/103 117/263 117/263 113/263 117/263 113/263 117/263 113/263 117/263 117/263 117/263 117/26 11/26

No less. Botto. core ; dole

and Oak , 25 ...

+ 20 1 + 66 14

F 31 2 032 20/51

F 20.92 4.32 29/51

f 2' 5 447 7025

F 1087 419 311

N 10 3. 7 13 14 49

22.10 40. 24.40

6 32 2 4 NOV 4

to 10 to min 150

6 164 see shoot

u 50 2,15 37/60 1 10 81 2,44 16/147

10 2 1 25

F 10 789 37 4

+ 2 d + 62 65 4

1 75 6 52 4

1 94 14 16 4

Al 10 % 0. 11 2

M 10 44 4 8 89

11

11. 1/3

940 ,43 8 4

0 1 , 85 4, 6

10.59 5.02 50 5

at 4.00 (%)

s4 9.40 K 5

48 0 50 2 5

9.82 3,94 29/745

9-89 - 2-69 Stricks

b9 sh 4

All 1 Hs 4M2 41 45

1 00 24 1 4

F TRAS 307195

F 4.56 2,47 84/101

9 15%

4 7

Y-0-4

-90

21.59 20.46

B 11.66 7.65 00/795

B (4.85 4.35 497-95

E (4.64 7.50 carry)

D (4.36 East 02.793

B 15,06 (L27 51/19)

R 14.11 752 F6295

Y 37/07 1,01 71/%

V 24.21 3.50 65/76

Y 25.58 3,38 62776

Y 2042 1.83 06/76

8 1310 ab 2,00 1016

1 3,416,29 3,39 11/10

D (0.12 -

1 1450/07 3,57 4/10

\$ 1.416.25 3,30 F2/10

1 10.53 fab

\$ 5,491,46 3,50 9/16

1 1343.10 2.01 19/18

1 10.16 0.33 (a/fd)

1 16.73 3,90 11/36

0 10.71 EES E-36

Tabli specia R. saluro Plus Y 23,00 2,30 66/76 Safe quinals strate-three V 29.13 3,20 70/76

Bab selec Altern Empresa\* 8 10,56 1,66 53/56

12 1.31 of 15

4,n8 44 5

1 28, 15

9 5 92 5

10 49 7 9 15 60

10 48 3,10 15/50

With \$46 52/66 J J J J G0/00

¥ 2 96

A 7. 23

.20

2 5

10.32

8.90

0.5

.

1 12 459 255

**Harber** 

disable.

2 21.49

az 31 49

5 24 5

7 (P) 95 (M)

7 07 7/17

CUADROS

-abaded are held base

"Substell bare Yeld-Cirt.

Sakadel Euro Yeld Emp.

Sahadel curo Teld-Plus

Ashadell cure held Prem

Manufell bare Yeld-Prime

Autobald cuttate for little

Mahadel curcoulor Carl

Yeshaded sureaction Emp.

Satisfiel contaction Pica

Manufell subble ton Pierri

Sabadel Euroaution Princi-

Cabadel syngetime P.

Subschrift consenting tigs 20

Photograph of the state

Subodel sta citra f

"Sabatell old Fathau"

Autoritist ofter cette No.

Satisfied also accurate

Namaded dia cetta 10

Authority ultiputing 29

Calculated with decimals

Sahadel use Entra of

Purpose of the right of

Satisfiel die sa II

Authorized Horizonti is, 20 Mg Subadeli Horacete 10.5

abadektistent og Kase

satisated intellectual state

Authorial Intentition imp.

ababaded intentible for People

Subsided little for our Physics

National Planni Halin

Outside Plant No.

Cabidet Stad Supe

Saturated Planet Parish

Sebadel Panil Brout

Salastel Prodecte (lase) «Valuated Prodeste Carrera

National Prodesile Plus

Attabackel Pendente Prestates

California Producte Princi-

Caliphet Novikeledin app

(Safterbill Renderleys) of

| 5-ab releff Penderhiento-Base

Esatuadet Rendestento-Cart.

Kabudell Bendensenm-Emp

Subadrá Residentiniko Flori

Cathelett Iro Mati May a

Authoritation, Patrickey

"Vali horriconica ingecal Base"

1 |Saluticonamia Digital-Carl\*

Each Isonomia Digital-Legal\*

Yesh comomis Digital Premi

" after the same a develop a series."

Park Jerry Martin Flore Basin

YSab, Errog, Mileso Flore Cart

Traduting Misto File Empt

25-ats Eveng Minutes Flore Phase

Plats Long Mixto Flor Pront

Eat. Ing. More Hee Pyron

Yealth sparks It - where Head

15ab.Espana B. Islano cart

etails specially fulface impe-

Sah Españalk Estaro-Prem

Year Hortzenier Dr. 2025

Pouch lets Educat Seel. Dated

Sab, Inv Etna Sol -Cart

Sab.lov litter Set. Lings 15st Jw Elra Sel-Pho

| Sab.link Crica Sol. Prom

Stability Ebca.Set. Pyrine

Stafe Safes, Alberta, -Base\*

1)SaluSeles,Affers,-Corte®

Statistics. Albert, Plus"

Aala selec Albreit Promier\*

**NIVEL FACIL** 

4

9

6

Safe Begrand (600 - 20)

\*Plais Inconstrate Digital Pha \*

National Residence of Premi

Satisabel Rendissentin Epite

Satisated Mindente ingress

Autoalel intelligible but Pho-

#### Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

			heat.		1		hirms (	het.	
	1m	OFFI PAR	Article:	Sant.	Feet	No.	tel su	Bulleton Park	0 - 45
	-	P 65	160	1:-50	same and sauguer di	F	:O. D	1.10	Pg 78
	,	Stron	-05	1127	A Sant Issued at Thirdend 4L	γ	14	7,84	H)
	- 1	1 ,	68	6."	Francia Nerth Americas A	'n	- 4	6,70	56 EP
200	- 4	43/2	64	84)	2 sant ou his thinkmens as 8	ų.	2.42	7.32	95 86
	- 1	20.55	44	9 >	7 hand see firms stone Bland Alb	ſ	P. 66.	3.54	10.72
egt*	- 1	3 -4	64	4.1	2 sant Short Sharat I rokarA	+ ,	des.	3,63	
	1	20 F	74	01	sant abort salat abutarb		90 A B	3,86	
أندائنه	L .	denie.			Simple Aunt Management	SCOC			
061205-0	-	Tables Safety	-	abiliant.	Gove 17 2000's Hadred Communication for	oner 1	na 200215	10 Fede	uji,
/III-34					204th 24				
4	К	94 4	,1-9	4C 9	Alma Y E A	6	F00.4	4.9-	9/76
. 5	R	- 4	e 15	E 31	Alma V r Is	· F	ded		
	A	18			Mindrana Justa 4		4,	-4,30	34/36
	¥	. ,			Before whe special in A		z 546-98	3,300	11/36
ışeme	at				districtional graduation		site.28	16-6	32/36
إمارية أ	-	No firein, de			Serigiania 7 attainer A Surrigiania y attainer	y	-2		19719
					Lameta Leubal 4		Re.	A VID	
	\$r	45.3	10,09	2.01	11Garrana Glabari Z		71,00		MEZIN
	66	21.65		124 35	1) Chabas Din. Furnit *	- 9	0.75		290/2nl
	- 60	15.05	141	31/36	11Global Value Selections	I	2,37	4.72	4
	9	23,13	10,51	19.76	5)Kappa*	10	60,41	4,71	655.591
	¥	20,72	11,11	45/76	Thumbels Universal?	H	11.11	15.40	MIN
	7	4,00	7.85	36,748	Sphingermannum A*	+	100.79	7,00	A02 205
	v.	21,02	14,31	5/7	titlebrownerse j.,		92,31		190/263
A	Y	11 45	7,60	617191	136-Maction JUA*	- 10	liun	-	98/135
B	y.	12.12	2,50	36/119	ViVoluncionis 78h; 8"	7	14,42	11,15	166/263
		464.	2.561	y 117g	4/C/Ear (Face - CE)		d et		to a bate
	¥			490 ms	Multiplication At A	1	411.403		154 191
	166	169		η 15.	Sharp Dec AC 2	- h	2.04	6 20	4 4
	66	19.5	5.19.	No. 15	diffusions in	- 4	1	45	3.
	Ų.	144 (4.)	0 54	40.094	shiphy from \$1, 2	¥	11.53		1/5 /4
	R	41	0.10	10 4	19 rate gase to A		16-1	74	44.4.4
Land	- 1	ather	2.0	- 14	Physical Company		15	- 4	- 4
	U	a 64	4 1	1 10	store union, tool A"		1 1	16.73	<b>6</b> /0/4
	y	4 54	170.14	911/6	apple plan file ff	- 1	4 6	- II	1. 9
	¥	4 192	69	49	65% artes tors	1	1 09	1,15	19/190
	1/	240.68	14.	62	INSTRUM A	ę	46.10	7,60	100-763
arth .	la .	40 14	Pp. p	2 'h	djena	7	14. 7	_	175/363
1	AL	4.19	11 11.	5 263	And the state of the	4	B 79	RUD	31/76
	H	10 all	3 -3	16 1	Wild control of	y	1944	14067	25/76
_	R	Jia	**	104 30	10 M Is absorbed N's	N.	(III)		11476
	1,4	10- 46	4 4	2E 3/	And which the state	+	- M	_	196174
md	- 1	W 4	4.1	10	Will shaked forested it		0.		1,00/129
MC.	v	75115	4		89 July Frank	- 1	3 4	0.78	10 1
rA	D	0.0	2		artis 16 chromas a	- 4	6.4	2.30	1, 45
,	0	4 14		49779	(NAME OF PRESIDENCE	- 1	5.04		15.54
		687.49	4.	19750	at M to Spertres V. A	- 1	0.41	- 5	1
	E	91.19	1.64	44-91	WW IT Spile to	1	minuted.	-585	1 14
	E	LIMITS!	1.29	61797	1500000 to object the artists &	F	96.36		100.144
	E	1.007,33	1.90	57/91	his state of the second of the	ľ	10-14	1100	9
	- F	90.93	2.25	46/79	VIN 10 Aprile Nes	-	10.0	B.77	10/16
_	- I	694745	241	401	strikt sugare. A	- 1	4 4	241	10t 5'
	· V	200:00	2.76	1/1	WVYA	- 1	6.48	4	4 5
to 6"	¥	7	4 10	6 90		_			-
	V	1161	ús	Test.	Solventil				
	¥	100	4,	at N	Contribute 60-P 300PS Musical Place 917				10.17
-	¥	140.00	-0.10	19/30	TANKS IN COMM	7	17,00	5,79	86/119
	- 1	95 (m	2.65	15.39	Thirties to opput	Y	154,27	3,57	EP-179
	1	100.76	1.15	99290	THULST LU Ope t	-	101.31	6,17	PERM
	-	10.00	0.04	45049	Militarius IIA	1	1,13		110/174
		10.10	1.00	15/141	SMItten Inc. 839	- 1	114,00	4,97	162/124
	т	75119			NAtural III	2	139.03	582	93/134
					Thirtee Parents III A	М	1,00	4,12	DEPT H
منعطاة اد	_		-	-	Salatan Patrice, II O	- 80	10n of	4,76	57/1195
6	44	6 m 2 m 2		*****	Statute Patrick, H.L.	10	101.10	4.50	67/135
é d.h.	- M F	\$25.05		42/70	SARan Ret Alo. 6	- 1	9.29	2.12	23/16
AD AD	-	40.50	2,50	45 79	ViAllan Rec Alex D ViAllan Rec Alex L	-1	(F,81	2,00	23/30
48	ř	9,16	3.77	56:79	11Global MorFund*	÷	11.33		176/193
10	÷	92.52	1,77	86/78	53500.6 to 00 6 0, 1	-	1,0/9.10	330	17/21
	· ř	31330	1.70	73/79	HISOLF B BOT FILT	Ť	1 007 77	3,91	15/21
	¥	211,76	3,10	23/49	STOLERFE PL*		14021).	3,09	16/28
	¥	156,62	8,50	10/49	115 of revolution Adventure GD*	- 0	10,47	2,58	45/79
ek	¥	0.00	7.36	69/119	\$5-hands bloom #*		10.45	2.50	\$1/79
d li	¥	2.91	275	397119	1/Soferente Aura Berdig B	Ŧ	15,17	16,29	23/76
	F	221,15	7.95	170	10 sheets fury time by 50	¥	15.21	19,56	21,70
	44	116,95		115/135	1 Convento Cromo GO*	F	30, 40	2.79	40/15
	- 10	126.20		112/135	StS-shends Crones IL*	F	10.40	2.40	32/19
	- 1	97.53	1.00	74 ff	Trippener Deart Learning BP*	- 0	1,231,30	479	21-21

Desde Orbyt, ac	The state	alice lo	s dat	os puls
		the last	late.	
		CHE I	200	damag
Name .	764	no va	Du	, 45 m
spanish and salang?		74	40	ν,
A 15-Color and property of the 18th (a)	¥	11 54	11.75	ficial way h
Galvernin sies RV II	V	NO 45	1 4	20 9
* somewin are some * someway females out?	M	22.0	4.07	97/115
Motorita Minute III	W	1105	1,64	107/135
Sameony Rolland 2025 (401	- 1	10.89	5,29	21/99
1 solvenia Harisonia 2025A*	F	10.86	3,58	23/91
Francesco encursor	3	312	5.96	89/124
1-balvente ustatu (l'	Д	1 12	5,23	99/176
1 Constitution Angli GD*	K	Onn't	5.76	167174
1)Solvento Jose II,*	K	10,34	5,31	96/176
1) Over biguity Funds	¥	99,51	53,94	254/263
Trus Asset Navagement				
Supplement P. Mildell, see		man, The	-	25. land.
minutes and John J. 20076				
Cyclins procedured par	- 01	10.11	10.40	9/191
Makethik Best Wiles Moth!	- 3	-4.62	3	36.76
15tma Capanar Aharm	F	10,70	3,3%	4/941
1) Imp Capmay Cartin Phage	- 0	1,300,73	2.00	67/79
heacapansar zeramento	jh.	-51 45	٦	441 4
for a separtical fee thate	ш	0.70	4	2 32
1 hear aparties sale No.	u	°E -	14	24 3
ber apatate car 10.6	La	D	24	20 3
h Mea Kalairead Pleas No.		PD h	131	b 4
The sector Here 10.		0.54	2	4.9
Note applied field and	1.	, D. 164	4.6	E9
1 beautiful 66 maps 1	V	bb 20	2 /9	0 703
The spotts We from	Y	Pittoli	2.75	19-4
heal mirede rep	-		9.2	4 50
the state to the		.ND	6.23	977176
1) has limit (ija	P	107,30	431	200
Three Horses Figs Absorrer	F	1.952.55	3,66	9/343
1) Time Bresty Pile Stirrty*	60	13.50	5,30	23/115
170ster Global FI*	- 11	1.00		140/174
LANCE DAY - Del. D.L F.F.I.	_			
UES Wealth Management 5Gi				
April 4) Plants 51-4.3001 theirs). The				
13MS Carris Place A	F	11.70	3,71	54/141
Dall's Demote-8-JA	F	1,299,53	3,41	18/541
1)(III) Family Busines & 1)(III) Permise Desires A*	7	14,41	31,01	5/191
13605 Promount Squidbrade A*	÷	14.47	1.00	36/991
Tyulis Personan Menterate A*	M	10,25	0,27	0/113
11685 Pythod & Subard Orbit	Ŧ	12,96	5.16	12/16
Dates from the trade	- 1	1.001.01	421	15/95
Overhal	- 1	ा प्रदे	4.4	14
Unional SC III				
Umgest SGRC				
Stand Jr Into 2005 States Pleaser		desired about	de les	
department of the same of the				Taken a
A public framework at the second of the	40	4,79	4,83	6370
*Eta Read Catao? (II)	T,	E 33	46	06768
Tell Brown Biologica C SEl Caration Products A	1	276	410	16/16
TO THE LOSS PRODUCTION OF THE	- Ly	5. Er	1 14	10.10
V addition 1 4 Market	7	to MI		4. II
Tr voldate han at late		6 79	-]-	-
211 indeplaces form product		6.29	4	4.0
the unidental harrist terms		5.74	- 1	-
130 Jacobs Development CLA	w	di,	14.70	ka y
130 Jampa (Intelender C) 0	- 10	6,74	10. 4	1. 9
116 Europe Ontdondon CL C	¥	7.80	1.64	40
120 German Produme B	-1	5.00	-	100
13ti Gardinian Productio C	- 1	6/36	4.17	Reserve
130-Maryanathie USA A	- 4	E. G.	11.50	Purple
1 Horsford Absens 6	F	9,09	2,36	93/549
13Uniford Above C	- 1	10.29	2.03	46/161
Distributi Alment P	- 1	No.		forty d
Estandand Sense Grobal A	- 1	ry 139		37
1 Hardond Bonon Global B	F	6.85	1.84	66.25
19Drefund Bures Global III	- 1	6.8	2.6	41305
1 Hardoné Lay Ferancav &	-84	4 3 44	n/h	41.05
(30%) ond Case Personal III	-1	By-16	611	Fine
Tylindon@Cag Fenercies C	-1	460.30	A.	414
1)U Eptal Perandolo G. P	P	970 65	2.17	1/14
1)N Cytal Francisco G. II	F	073 10	2,17	6/14
13th-Food Cart Davids A	¥	12,17	14.99	\$1/363
13Qmdnast Carl, (funder, C	W.	13.20	15.03	52/265
Utilindrati Cart Direkto II	¥	13,26	13,76	17/261
DUndond Lars Dinám P	4	12.73	15.40	63/263
1)Uniform Cart Cornery A	- 68	211	5.41	30/11/15

130nifoutCart Cornery A

I'Windows Cart Conserv. C

Distribution Consent

		National I	Testin.	
		DID I	and-	States.
på.	Tex	BOL HAZI	B P	-
	-	mr. mar.		the all
ultrained are oncercif	44	15	2 54	0 >
A Bold Fra Belovedor	R	9 B	9.90	15 191
Uniford carr Mod. C	R	10.06	10.64	J. 191
Hoffend art Med	R	9.95	10.5	B. 19
Mathemat Cort. Mandy P	- 0	6,40	10,53	11/191
Mindural Executivation 8	- 1	4.20	3.94	4/10
Mindonii Consumador C	-1	-6,36	4,68	1/10
SUntinent consolidación	- R	5.99	3,07	179/191
Hindond Desarmes A.	-	0.32	11.12	374
plindond Dinamics E	- 1	11,610	F1.99	1/4
Hinthurst Giotist A	- 8.	2,35	6.57	162/124
(Undered Global C	1	7.94	7,67	45/174
Historiand Edobal P	- 10	0.15	7.22	56/124
		_		
plantanel Globar Macro Ji	- 1	5,81	2,85	34/3n
Cintined Granat Macra P	- 1	1,05	1,10	17/36
*Shiftend Income #	F	5.88	4.25	16/95
Mindered Income (I		5,65	1,37	71/95
Florefood treatme P	r	6,00	4,63	145
Handored Importer &	- 1	5.56	nD	7 64
/Uniford Megalendercus A	y	7	9 36	13 203
70 THE WILL INCOME THE PRICE TO				
Assistant Megasenderna C	l <sup>2</sup>	10 23	10 -4	AR 594
Windows Megaleristerium P	Y	141.4	9 86	253
ittelland Mich. Rv A	R	81.54	9.10	45.10
Hanakined Minnor (CV S.	- IL	84 1	19 But	ZIS 19
A todrong blogerams &		4.16	49	J. 14
Almetered Moderators		76 Bc	8 29	1.4
ri Indona Morri Abarager A		5,0	14	15-1-5
Hallated Molta Manager P		6.04	3D	9.13
A totaled Equipment A	68	14.6	614	9016
Handford Fazzeronio C. L.	NI.	-	0.0	
		4	0 19	4, 16
436#oud Fathermon 4 P	- M	14.85		
A visitation of the security A		1145	3.44	13722
History and be heralf du			4.09	4:22
Autorities 10 testible 6		N P	3 6-5	Boal
A system, 101 purposes in	1	10	1 ps	Signifi-
Handfored Mill relations 8	44	100 10		
			- 40-	4.551
4 Instructor Int - Instead 4		1 29	3,403	4215
Abditional PV - sports A	ll <sup>1</sup>	4 16	1.6	12 10
Mindonal RV Gaparta C	- 11	49 5	4, 1	74.46
Hardwad BY Europe Solve A	1	EA.	H III	1 16
			11 11.0	. 10
Mindured RV Exemple Selec.C	- 9	- 4		
Chindhand MV Expropsy Solor #	Υ	8.44	3	NL 110
His House E Corns Plans A	- 6	JA.	,	ay Da
Hit Remis Corto Plazo C	- 1	PLI	Pr-	-15-736
(to Renta it Carte Plane I	- 1	9	141	65-14
16 Noncali Chpress II	7	10,74	3,66	80/91
	- 1			
Ji Hustals Olyettes M		7,03	2.76	29/91
Dis Meritals Objettine IV (F)	- 1	5,00	3,32	38/91
1 Howlate Sterleys Y	- 1	5.75	2.91	25/9
	1			4
A Revisit Raction 20.		6. 2		
4 Merchala Menther on VI		6.04		
A. Renda dispetent 20 Mil		as fe		
24 Novetals Objection 20 25 III	E	4.01	1.65	80714
	-		2,45	80219
yla Bandali objetom maza k	- 1	the late		
McHantas Garant, 2024 K	- 6	6.71	2.29	31/66
lalentuki Jasel Managemen	1			
andly 139 to Hamer Stille Haded, he	er Den		n. Tibes. W	1
		P		
500240. Folder S.E. 2009534				
Valentiali	li,	44	1	105.761
Yatentum Magnp	Ų	18114	4 10	S 16-5
	4		4 12	/4 9
Relcome Asset Management	SGIR	. S.A.		
			4 - 1	
unus de la Cantolinas I Di 2000 è Spaña.	TEMP	TACA THE	**	A AMERICA
a 20100-24				
War sparan A		р.	4 pr	1.6
Month American D. B.		0.4	'h	4/16
PMism Limbal Alteration A*	- 8:	204,03	5,03	105-101
and the same of th				

Canadia 139 fr Plantar 2006s Hade	ed. Jeropy Brown	describer.	, Tiles 91	
2540740. Fedora S.E. 2049534				
Valentials	P <sub>1</sub>	44	7	26
s Valentum Magnis	Ų	11/4	4 10 3	1/4
THE PERSON NAMED IN COLUMN 1				

ti 30/00/24				
CINY OF SHAPE AND A		p.	4 pr	1 4
s Martin Forance D. B.		0.4	175	6076
1990am Lénbal-Altocation A*	- B	204,01	5,05	105-101
Triffium wholed followatrop 61	- R	100 11	4	19
Warm Helph Option from 6	R	40.	Н	45 191
Warm stight server min-8	Н		H 4	49, 79
Water Bright gare your	Ĥ	14	11	05 T

#### Welzia Management

2.11 5,81 30/15

7.00 79 3

2364 5,74 15/135

D D STATE OF PARTY BANKS	Chapter grades	oper Time, Pl	37 PR0664.	Paning
384674				
chapters (ISA) squary	A	12.4	5.00	58,700
d <sub>t</sub> t elemente tond	N.	n / 2	4.44	11.41
A draw's Facility or the la	¥	365	94	4.26
retrig Albania		4.06	414	2 151
enza agricar admittati	- 1	- 4	7.30	1.4
Artra osuntara	R	1 10 1	0.95	1.2
retyra skoltral oppp	şi.	7 6 1	111.0	1 /65
metrial server brook A.	N,	U		481 16.5
and a Manual and a second	LP.		11.160	2 10 4

### SUDOKU

#### CÓMO SE JUEGA

El sudoliu consiste en una cuadrícula de 9 x 9 casulas (es deca 81) dividido en 9 "cajas" de 3 x 3 casillas. Al comienzo del juego, solo algunas casillas contienen numeros del 1 al 9. El objetivo del juego es llenar las casillas restantes tambén con cifras de 1 al 9, de modo que en cada fila, en cada columna y en cada "caja" aparezcan. solamente esos nueve numeros sin repetirse

#### **SOLUCIONES ANTERIORES**

N	IVE	LF	<b>LCPL</b>					
3	4	2	В	7	1	5	9	6
1	9	8	2	6	5	7	3	4
7	5	5	9	4	3	8	1	2
2	1	7	5	8	6	ð	4	3
5	8	4	ł	2	9	6	7	1
6	3	9	4	1	7	2	5	8
8	2	3	7	5	4	1	6	9
9	5	6	1	3	5	4	В	7
4	7	1	Б	9	8	3	2	5

NIVEL DIFICIL								
7	8	5	4	9	5	1	6	3
1	5	4	6	3	8	9	2	7
9	6	3	7	2	1	5	8	4
4	2	6	3	5	7	8	1	9
8	3	7	9	I	6	2	4	5
5	9	1	2	8	4	3	7	6
-3	7	9	1	4	5	6	5	8
2	4	5	8	6	3	7	9	1
6	1	8	5	7	9	4	3	2

NIVEL DIFÍCIL										
6										
	3	5				2	9			
5			7	8	2					
2		9			1				LOW	
		8		5	3				poswed	
4				2				5	www.pasatiemposweb.com	
		6			4		1			
			8				6	4	€ 2024	

						8	4
		2		1	4	9	
	1		2	Q	2	1	0

3

J 8 8 9 9 9

F Jab Indec Artern, Piene Carb selectory/con-Base" that into applicant and Sub selections trans-FI'MS ININ S DUMON Plun Bab Jeler Estatun-Metrik Publisher speak hyme

#### Sahadell Asset Manage

#### Initiano 12 Mil Car Sett from 6 Dec 902-01551, Judie cl. 164 Subminds Japan Appen Califfornia capital Appres PHILIPPING APER ALP

attabath core quity

Santander Asset Manageme	at			
- Lamina in Comellina 30 (1000) aligner		jo firely, sje		
promotes, Fache s.d. 1949-34				
Mary Sept. Marchite	Sr.	10.3	20,09	i,a
i Francispárhath*	66	2150	4.21	124 1
Directoraction Conference	- 86	15.05	141	31/3
Same According to	9	23,13	10,51	49.77
1)Sant, Acronos Esp. B	¥	21,72	11,12	46/2
Manu Accomes box E	¥	20,49	11.11	45/7
1)Sam: Auditor's Euro	19	4,09	7,85	3679
Sam Aconom calamam	¥	21,02	14,33	5/2
Partic Dividende Europa A	Y	11 45	7.00	6143
with Dredends Europe 8	- 1	12.12	2,50	55/11/
North ripers while to		49%	2.561	p - 2
Carte unate Westells	¥			Alt: 15.
Page 641 mercurato 47	16	1695		η в
and all debacets	66	19.5	5.70	file. It
mark on another in	¥	144 64	0.64	de m
Same Self-Guardinado Asi	A	100	a .in	15 4
Park set guildrade	ii;	41.1	2.00	- 1
Card SetS steam Aberral	- 1	4544	of the	
thank industripanals	¥	8 64	40	1 17
sent Indice sports t	У	A M	79.14	4.1
Party lottle and B	¥	4 405	-64	
Card Suburbases was	1/	PHIA	1.4.	
Mark Hidu sparka Tprobank	la .	40 W	79.7	3

## and the Aggree on that and Philipped Park Name PR Symmetric Print Plant His Huden and Park

#### PART OF THE PERSON. Card 15 system Dynamic Paged Beechmonto 6 Caret Revolutions in Rece National programme and printed

#### 2 NO 10 E and Benta Opa A. at 1.4 afford donlorged. A C SOCK Titland, Rency File C. 80 4 4 V 30,71 19,65 10/56 135am, Roma Pau Privada Y 25,65 26,53 6/16 125 cmt. Bergs, Salastoria A. V 21,29 30,30 6756 Titlant of convertible, V 21,31 26,36

#### Threat, Set. IN Asia 3 (Sure, See My Northweste) sale when 40 bitmape have small up years 195ert Smill Caps Recopil TITGER South REAL AND ADDRESS OF Wast Said Precionismin Titlant Sent Festivation

#### A LABOR SEE ASSOCIATED T Sentander SIGN

A STATE OF ABOUTO A

Plant toy Cooper AD

Consultries of the Publish Street Clare and Advantor	-		_	400
Robo of, 794928				
175 cel Active Particle/1AE	- 64	515.85	1.05	111/13

115atti. AM Easts Corp Harad A	F	6,63	2,50	42/78
1354HL AM Eur Loro Bond AD	T.	10.50	2.50	45.79
1/Sant. AM Euro Curp Bond B	F	9.26	7.77	39:79
115ant AM Eur Lory Bond 80	- P	92:52	2,77	8679
1/Sent. Enry. Comprier CDE	-1	311.50	1.70	73/7B
125 ort. Sare Equity A	- Y	211,76	3,10	23/49
1)Sant. from Equatly III	- 91	156,62	8,50	15/49
135ant, European Dhiebend &	¥	6.00	7.36	69/119
115ant Spropran Dhestend II	¥	2.91	2.0	5971.19
125 ort, Lotin Am, Corp. A	F	221,15	7.95	0.70
D'Sant, Active PerPollo SA	44	316,95	2,54	115/135
JISans, Active Particle 18	- 66	1,16,20	2.52	112/135

2024

# DIRECTIVOS

# "Mi aspiración es ser alguien normal y sencillo"

ANDRÉS ROMERO Consejero director general en Santalucía.

#### Álvaro Pérez-Alberca, Madrid

Asegurar, proteger, custodiar o defender son verbos que solemos asociar con aquello que más queremos: nuestro hogar, nuestra familia y nuestra salud, Andrés Romero (Badajoz, 1965), consejero director general de Santalucia, ha hecho suvos estos términos durante cuatro decadas, "Empecé en Santalucia hace mas de 40 años. En esta casa me heformado y he crecido como persona y como profesional", asevera el ejecutivo, que confiesa no haber soñado nunca con la dirección general de la compañía que hoy lidera, "Cuando entras tan joven las metas son más inmediatas; no piensas que puedes llegar a ocupar una posición tan relevante", destaca.

En sus inicios en la aseguradora, aprendio que lo importante era el esfuerzo y la búsqueda de la excelencia en lo que se hace. Ya que, continua, las chquetas, posiciones o puestos concretos" lo unico que hacen es distraer. del verdadero recorndo". Una virtudi que extrajo de sus predecesores: "He tenido la suerte de tener grandes maestros y de todos he aprendido la nobleza y grandeza de este oficio, que tiene como nusión el cuidado de las personas y el mimo por el cliente"

El directivo tambien reconoce que en España existe una gran tradición de seguros de cobertura familiar como los que ofrece su compañía. Sin embargo, "tenemos un importante reto en el ahorro finalista, donde estamos por debajo de los niveles de aseguramiento de los países de nuestro enformo. Es necesamo cerrar estabrecha de proteccion que existe tanto a nivel nacional como europeo", asevera. Para alcanzar este fin hav que combinar adecuadamente trabajo e innovacion, comenta, "Nuestra historia tiene un recorndo de más de 100 años con el objetivo irrenunciable de acompoñar a las famihas y a la sociedad en las variables circunstancias de los tiempos, siempre con el mismo propósito fundamental: ser promotores de bienestar y responder a las necesidades de protección de las personas", recaica.

Para ello, Romero cree que la mejor motivación para seguir creciendo son los consumidores: "El cliente nos empuja constantemente a innovar El cliente no entiende de sectores, quiere respuestas, y esto nos obliga a diversificarnos hacia ecosistemas más amplios que satisfagan sus demandas de manera integral".

Entre los objetivos más inmediatos, la aseguradora española pone el foco en las catástrofes naturales, el mundo digital y también el reto de las pensiones. Desaños que, segun



Natural de La Haba, un municipio extremeño de apenas 1.500 habitantes, Andrés Romero disfruta paseando y leyendo.

Romero, requeriran alianzas firmes entre los sectores publico y privado para abordar fenomenos transversales como el cambio climatico.

Propositos que, a su vez, van acorde con su modelo de expansion internacional: "Se basa en el establecimiento de acuerdos y ahanzas que permitan trasladar a otros paises nuestra propuesta de valor en sus tres lineas principales de actividad: negocio asegurador, prestacion de servicios funeranos y atencion especializada a personas mayores", matiza. Actualmente, la aseguradora "tiene una alianza muy satisfactoria con-Fidelidade, con quien vamos de la mano en Portugal. Y tambien, tenemos expectativas interesantes en Mexaço con la alianza Ballesol y Grispo Presidente", afirma. Crecimento en el que, recalca, Santalucia mantiene la misma actitud: "Exportar nuestra experiencia a otros mercados".

#### Preparado para el cambio

"Calificarse a uno mismo siempre es complicado", reconoce Romero al intentar valorarse como lider. Sin

"Animo a analizar lo que hacemos, a tener una mirada critica, que no descontenta y desmotivadora"

"Siempre necesitamos el apoyo de la familia; la desconexión del trabajo es fundamental"

embargo, el directivo confiesa que sus ambiciones como jefe son totalmente honestas, "Como directivo, tengo las mismas aspiraciones que como persona; ser alguien normal y sencillo". Desempeño que tambien estuna complejo. "La motivación humana es un enigina dificil de resolver, no creo que existan fórmulas magicas. Es el día a día, la observacion y la cercania a las personas la que te va guiando. Una herramienta que me acompaña en esta tarea es la formulación de preguntas. Me gustan los consejos que se formulan por

la vía de las grandes preguntas, mas que por las recomendaciones. Ser capaz de hacer aquellas preguntas que hacen reaccionar y reflexionar. Animo a mis colaboradores a analizar. permanentemente lo que hacemos, a tener una mirada critica, que es muy distinta de una descrintenta que desmotiva", advierte Romero, agregando que tambien aspira a ser un líder adaptativo que se amolde a las diferentes circunstancias de un entorno tan cambiante como el actual.

Ecosistema empresarial que compagina con su otro gran equipo: su familia. El directivo reconoce que es complicado lidiar con la vida privada y la profesional. Sin embargo, apunta que no es imposible. "Hay que buscar un equilibrio entre ambas, pero siempre necesitamos la comprension y el apoyo del entorno familiar. La desconexión del trabajo es fundamental para lograr ese equibbrio. Para ello, hago actividades que me gustan como dar paseos, pasar tiempo en mi nerra. Extremadura: charlar distendida y alegremente con la familia o buenas lecturas", comenta Romero.

## PARA DESCONECTAR



Metamorphose dedica su última exposición a artistas franceses,

#### ARTE

La galería Metamorphose, en Marbella, estrena temporada con exposición La versatilidad del arte francés. Con distintos tipos de materiales y técnicas, muestra como ir mas alla del espacio y la forma, así como combinar lo incompatible à través de las obras de Christine. Troullet, François Sahuc. Christian Hérun, Valene Lamene, Cecile Geiger John Franzen, Clement Wintz o Daniel Bottero.

#### LIBRO

El dominio del francés de Rose Teasdale, mecanógrafa para el gabinete de guerra de Churchill, la convirtió en una pieza clave para la inteligencia británica. En la Francia ocupada, se convertirá en una brillante espía. con el nombre en clave Libélula. y conocerá a Lazare, un militante de la Resistencia. Espasa publica en España la ultima novela de Alan Hlad, La tibélula, potagonizada por una mujer que desafió al régimen de Hitler.

#### **FOTOGRAFIA**

Historias de Deporte es una muestra con 82 fotografias tomadas a lo largo de más de 100 años en todo el mundo para conocer como ha sido la práctica de diferentes disciplinas deportivas hasta la actualidad. Organizada por National Geographic se podrá ver hasta el 1 de diciembre en el Parque del Retiro de Madrid.



"Historias de Deporte", en el Retiro.

### **CULTURA**

# Qué podemos aprender de la ópera 'Adriana Lecouvreur'

ESTRENO El Teatro Real inaugura su temporada operística con un título de Francesco Cilea.

Emelia Viaria, Madrid

De origen humskle, la actriz Adrienne Lecouvreur fue, en el efervescente Paris de la Ilustración, el gran atractivo de la Comédie Française Idolatrada por Voltaire, su fuerza setraducia en brillantes, sinceras y originales interpretaciones, pero su belleza e inteligencia despertaron envidias. Tantas, que aun hoy no sabemos quién estuvo detras de su asesinato, aunque podemos intuirlo. Susdiferentes amores y su estrecha relacion con el manscal Mauricio de Sajonia, pareja de la celosa Madame de Bouillon, podran ser algunas de las causas mas probables de su envenenamiento y un bonito ramo de flores, el arma que utilizaron, aunque m si quiera esto último está confirmado.

Con tantas incógnitas, la historia de esta actriz del siglo XVIII que mumo con 38 años inspiro a Eugene Seribe y Gabriel Legouvé a escribir una obra teatral que fue la base de un librete firmado por Arturo Colautti al que el compositor de ópera Francesco Cilea puso musica. Con el título de Adriana Lecouvreur, dicha ópera, que se estrenó en el Teatro Linco de Milan el 6 de noviembre de 1902, se considera la despedida del gran melodrama romantico italiano. Y su exito radica en una partitura de gran elegancia y contencion, que combina intensidad dramatica, belleza melodica, exquisita orquestación y una refinada sensibilidad limea.

Por eso, haber elegado dicha ópera como el título con la que el Teatro Real insció ayer su temporada, con la presencia del Rey Felipe VI y la Reina Letizia, es un regalo que ha puesto de acuerdo a critica y publico que podrán disfrutar de trece representaciones en la ya clasica producción de David McVicar, que desde su estreno en el Covent Garden de Londres en 2010, ha triunfado en todo el mundo. Una ingemosa y brillante escenografia de Charles Edwards y un espectacular vestuario dieciochesco diseñado por Brigatte Reiffenstuel potencian el drama de la celebre actinz.

El director de la reposicion es Justim Way, que fue asistente de David McVicar durante la creacion de un montaje que se concibio como un homenaje al teatro, "La mayor parte del trabajo del director de escena es activar la imaginación y la expresividad de los cantantes para dar vida a los interesantes personajes que hay en esta opera", explica Way, que define su trabajo como una continuidad del desarrollado por McVicar "Tomó la partitura y decidió como iban a actuar los intérpretes, como





Concebida como un homenaje al teatro, la producción de 0.00 Lacouvreur' llegó ayer al Teatro The second second second second más queridos del repertorio, pero nunca se había visto en dicho escenario, Los Reyes asistieron ayer en el estreno de una opera de la que se ofrecerán 13 representaciones hasta el 11 de octubre. La dirección musical corre a cargo de Nicola Luisotti, la escenografía la firma Charles Edwards: y el diseño del vestuario, Brigitte Reiffenstuel.

contanan la historia, cuales eran los temas más importantes, como se iba a ver; es la apariencia pero, sobre todo, es el significado. Mi rol como director de reposicion es asumir que esas decisiones va se han tomado y mi responsabilidad es contarselo a un nuevo grupo de personas, decirles cuál es la acción en el escenano, donde van a ir las personas, qué van a hacer y qué los motiva, así como comunicar cuál es el proposito de la obra, qué efecto queremos que tenga en el publico"

#### El papel del director de escena

Todo esto y mucho mas es lo que Way ha trasladado a los alumnos de un curso organizado por el Teatro Real que ha puesto el foco en el papel del director de escena. "El mayor desafío es establecer la comunicación. Siempre me pongo nervioso el dia antes del primer ensayo porque aun no sé qué tipo de conexión se va a crear entre los cantantes", reconoce Way, que añade: "Puedo conocerlos

undividualmente, pero hay una cierta quinuca que ocurrará cuando todas esas personas se unan y no sabré eso hasta que los vea juntos. Mi trabajo despues es encontrar la mejor manera de comunicarme con ellos, tanto individualmente como en grupo"

Entre los asistentes al curso, Al berto Diaz, cofundador del ISDI, que destaca algunas de las lecciones aprendidas. "Fortalecer el pensamiento entico y las humanidades esun gran complemento a la toma dedecisiones en esta era de cambios constantes. La ópera, como compendio de musica, literatura, filosofia o artes escenicas, es una fuente de inspiración y de ejecución espectacular. La gestion de egos, de equipos multiculturales o el feedback mmediato del publico son aspectos que cualquier negocio debería tener en cuenta", explica Diaz, que destaca la importancia de este tipo de cursos para ver su trabajo como directivo "desde un ángulo nuevo e inspirador; me ayuda a entender las

circunstancias profesionales que me rodean"

Elisa Rico, compañera de Diaz en dicho curso, destaca "el respeto y la influencia que genera el director de escena en los miembros del equipo; su influencia positiva del buen ambiente de trabajo en las personas y en la generación de sentimiento de equipo; o su flexibilidad para adaptarse a situaciones complejas", como las principales lecciones que ha aprendido del trabajo de director de escena. Especializada en Recursos Humanos. Rico observó muchas veces durante el curso el trabajo de Way con "el gorro de directiva" y reconoce haber aprendido algunas claves que pondra en practica durante su carrera profesional. "El director de escena tiene que conseguir el éxito de la producción en un tiempo corto, motivando a personas de diferentes culturas, con sus propios intereses, gente que no se conoce, pero que trabajan en equipo para conseguir que el provecto sea un exoto", concluve Rico.

### **PISTAS**



## Los últimos hoteles rurales de Rusticae

El club Rusticae empieza el otoño con nuevas incorporaciones a su porfolio en Huesca, Maliorca, Zaragoza y Portugal. Entre ellos, el Castillo-Palacio de Bulbuente, en Zaragoza, con vestigios del siglo X; el Hotel Casa Bougamvillea, en Sóller, que ocupa una casa de pueblo tradicional de solo ocho habitaciones con vistas a la sierra de Tramuntana; u Olive Nature Hotel & Spa, que ofrece una plan detor en el norte de Portugal.

## Vivanco: más arte en su 20 aniversario

Vivanco recupera sus actividades de enoturismo con motivo de la vendimia desde hoy y hasta el 27 de octubre. Entre las opciones, Del Mosto al Vino, taller para ver cómo se produce esta transformación; la Fiesta de la Vendimia, donde se podrá cosechar la uva y almorzar a pie de viña, o un menu especial minus arimmenta la littal restaurante. Además, por esta efeménde, expone en su museo más de ochenta piezas nuevas de la colección familiar,

## Renovación a cargo de Alejandra Pombo

Bless Hotel Madrid ha renovado su restaurante Pinzelada, rediseñado por el estudio de Alejandra Pombo. La interiorista se ha inspirado en los años veinte del siglo pasado y ha querido capturar la esencia del art deco para recuperar un estilo que se caracteriza por su opulencia, detalles geométricos y materiales lujosos, "Integrado con la arquitectura del edificio, que data de principios del siglo XX y el entorno histórico del Barrio de Salamança", dice Pombo,

## **GESTIÓN**

# Por qué debería subir al Monte Fuji con su equipo

GENEROSIDAD El comportamiento de expedición favorece el compañerismo.

#### Adeta Balderas, Madrid

"Asegúrese de tener su mascara ajustada antes de ayudar a otros pasajeros. Aquellos que viajan con ninos deben colocarse su máscara y luego colocarsela a los mños". Es el mensaje que da cualquier aerolinea antes de despegar, pero la primera vez me parecio egoista y desconsiderado, y, san embargo, ¿cómo cuidar si uno no se cuida?, ¿cómo entender si uno no se entiende? Generosidad no es buenismo ni idealismo. Es un superpoder al que todos tenemos acceso. Deambular por los numerosos estudios que existen al respecto es como practicar eso que los japoneses llaman shimm-yoku o -un baño de bosque-, un paseo sanador que puede reducir el estrés, mejorar el estado de ánimo y nos fortalece.

Los datos son claros y optimistas. Diversos estudios nos recuendan el inmenso poder que tiene el acto de dar, no solo para guienes reciben, sino para quienes dan. Aristoteles ya afirmaba que la generosidad desempeña un papel fundamental en el cultivo de la virtud y en el desarrollo de un carácter más bondadoso, lo que resulta esencial para alcanzar la felicidad. El informe The Science of Generosity, de Greater Good Science Center de la Universidad de California en Berkeley, explora cómo la generosidad impacta en el bienestar individual y colectivo y revela que brindar apoyo enriquece el alma, mejora la salud fisica y mental.

En un articulo de Harvard Medicine de octubre de 2023, se afirma que la dopamina se libera cuando damos a los demas. Y los científicos lo han comprobado en los laboratorios, hacer bien nos bace bien. Y. sin embargo, ¿por que la generosidad no abunda? Si de niños nos enseñaban a que compartieramos, ;en que momento lo olvidamos?

#### Bondad ał azar

Los random acts of kindness o actos de bondad al azar son acciones espontaneas cuyo propósito es brindar generosidad y amabilidad. El concepto detrás ellos fue popularizado por Anne Herbert en 1982, cuando escribio la frase: "Practica la bondad al azar y actos de belleza sin sentido" en un mantel en Sausalito (Califorma) al presenciar uno de esos actos de generosidad. En febrero de 1993, Herbert profundizó en el tema en su libro Random Kindness and Senseless Acts of Beauty, en el cual recogehistorias reales de actos desinteresados de bondad. Hoy en dia, este concepto se ha vuelto smonimo de poner en práctica esos actos de bondad



En el comportamiento de expedición se comparten expenencias y habilidades.

al azar porque sí. Y en todo el mundo existen numerosos grupos y comunidades que promueven estas acciones espontaneas de generosidad, inspirando a otros a hacer lo mismo.

En el universo de las organizaciones, parece que a veces no entendemos que colaborar, sumar, apoyar y aportar no es un juego donde uno gana y otro pierde. Quizas quienes hderan equipos deben primero enfrentarse a la prueba del espejo, cuestionándose si en sus organizaciones realmente existe una cultura. de generosidad que ello fomenta. Si se percibe a los demas como un obstaculo para el éxito personal, la sombra de la desilusion y la frustración alcanzara rapidamente al equipo.

Una cultura de generosidad debe invertir en el desarrollo de los demas, ayudando a cada persona a alcanzar su matomo potencial en lugar de caer en el juego del ego, donde el reconocumiento personal eclipsa el crecimiento colectivo. Solo así se puede construir un ambiente donde la colaboración y el apoyo sean los pdares que sostienen éxito compartido. El escritor Adam Grant afirma en su libro Dar y recibir cómo las creencias de los lideres pueden llegar a catalizar profectas autocumplidas. Si las personas que gestionan equipos consideran brallantes a las de su alrededor, acabaran brillando. Para ello es clave llevar a cabo acciones que hagan que ese camino se recorra, con interés sincero en que los demás alcancen su máximo potencial. Las investigaciones, señala Grant, revelan que aquellos que donan regularmente su tiempo y conocimientos para ayudar a sus com-

pañeros suelen obtener a la larga mejores reconocimientos. En el mundo del montañismo, esta formade actuar se denomina comportamiento de expedicion. Al igual que el Monte Fun trasciende su rol como mero hito geografico, este comportamiento encarna mucho mas que una manera de hacer las cosas. Fuji es una profunda conexion con la espiritualidad, simbolizando resihencia, respeto, una intima relacion con la naturaleza, e inspira y ha inspirado a artistas como Katsushika Hokusai, famoso por su serie Tremta v seis vistas del Monte Fun, que incluve su iconica obra La gran ola de Kanagawa. Hokusai la pintó cuando tenia 70 años, y, segun el, todavia estaha aprendiendo y estaha convencido de que su mejor trabajo estaba

En el comportamiento de expedición, al compartir experiencias y habilidades, el grupo sigue aprendiendo, se enriquece, creando un ambiente de apoyo mutuo, de confianza profunda. Este comportamiento no solo impulsa y estimula la innovacion, sino que establece y construye un ciclo positivo que beneficia a todos.

En la empresa, como en la vida, pequeños actos como una sonrisa, un gracias, una disculpa, un detalle, una llamada, un halago,... pueden ser el principio de mucho mas. "Lo que das te lo das. Lo que no das te lo quitas", dijo Alejandro Jodorowsky

Profesora Investigadora Deusto Business School, Universidad de Deusto, Investigadora Universidad de Oxford, Colaboradora City Science MIT Media Lab

## COMIDAS DE NEGOCIOS

# Un bistró en el barrio de Salamanca

I Charles

Acaba cumplir un ano, aunque su propietario sea un cocinero de ampho bagaje, lo que en parte garantiza que una parte de la chentela madrileña -en concreto, de perfil empresarial- le conociera desde hacía años. Haramboure es el proyecto

abierto en septiembre de 2023 por Patri Zumárraga, cocinero nacido en Durango (Vizcava), que oficio hasta hace pocos meses en Fismuler y fue socio de Grupo La Ancha. A principios del pasado año, decidió dejar la empresa de la familia Redruello para emprender, asociado con la argentina Patricia Haramhoure, cuyo apellido -a su vez, de origen vascofrances- da nombre a este restaurante del barrio de Salamanca y que tambien se hace cargo de la sala.

Para idear su provecto.

Zumarraga recorno restaurantes del norte de España, Francia e Inglaterra, donde "smos sabrosos y rumultuosos" como Septime o Le Chateaubriand (Paris) o Lyle's (Londres) fueron en parte su referencia para conceptualizar Haramboure como un bistró, donde no solo dela entrever sus raices vascas, sino que se decanta por una cocina vascofrancesa casi de restaurante burgues. Esa formula convertida en casa de comidas donde se puede comer a la carta se apoya en otra clave fundamental: la selección de una red de proveedores, que combina desde pescadores de bajura de la costa vasca, a productores de casenos y, a la vez, del entorno de Madrid.

#### A la carta

Haramboure funciona con una carta que combina platos que son boçados unitanos -como el Bollode mantequilla salada y caviar o Eclair de anchoa y mantequilla- y muchas recetas de verduras que son protagonistas en lugar de ser guarnicion, que si pueden estar ali-

#### **HARAMBOURE**

- Dónde: Maldonado, 4. Madnd.
- Web: www.haramboure.com
- Precio: 75 € (carta)



Ventresca de cordero de lecherón vizcalna. de caracoles.

nadas con alguna protesta animal -Milanesa de acelga-. En todo caso, la mayor parte de los platos de la carta estan pensados para compartir, con recetas recientes como Ventresca de cordero de lecherón vizcaina de caracoles; Bocarte, pisto y requeson casero; Arroz de chiperón, almejas y perejil, Patatas a la importancia o Navaja embarrada. El precio medio se puede calcular en unos 75 euros, "Cocina directa y sencilla, con cero tonterías y mucho guiso", define el cocinero.

En estos poco más de doce meses de funcionamiento, los mediodias en Haramboure son claramente comidas de negocios, con directivos que en algunos ya conocían a Zumárraga de su etapa en Fismuler

Ubicado en el local que fue en el pasado provectos como Esbardos o Le Kañi, cuenta con un agradable comedor con mesas de madera sinmantel, que en parte puede dar pie a separar algunas zonas como reservados, mientras la cocina se asoma en parte a la sala a través de una barra baja.



Sala de Haramboure, en Madrid.

# Opinión

# Los presupuestos de Sánchez y los de Milei



aprobó un techo de gasto (primer paso para elaborar los Presupuestos) que marca un nuevo record. Al mismo tiempo, prometo al separatismo catalan que la Generalidad dejaría de aportar al fondo común con cuyos recursos se intenta reducir las diferencias interregionales.

Como la promesa hecha al separatismo catalan implica una perdida de recursos para casi todas las demas autonomias de regimen de financiación común, Sánchez les prometio compensaciones (mas dinero). Es verdad que los socios comunistas de Sánchez le exigen mas subidas de impuestos, pero la idea no es contribuir a cuadrar las cuentas sino, simplemente, dar rienda suelta a sus prejuicios ideológicos contra los "ricos" y al resentimiento natural al pensamiento de izquierdas.

La variable de ajuste de los Presupuestos de Sanchez es la deuda pública, que no deja de crecer pese a que España firmó un Pacto por el cual se "obligó" a que la misma no supere el 60% del PIB. En julio sumaba 1,6 billones, equivalentes al 108% del PIB

Javier Milei acabo de presentar su primer proyecto de Presupuesto. Su objetivo es el equilibrio presupuestano. El segundo dato clave es el monto de intereses de la deuda publica que hay que pagar en 2025. Del objetivo innegociable del equilibrio presupuestario y los intereses a pagar, surge que el saldo primano (ingresos menos gastos antes del pago de intereses) deberá equivaler a 1,3% del PIB. Dada la prevision de ingresos, el gasto corriente deberá ser 1,3% del PIB inferior a la prevision de ingresos.

Realidad y previsiones

Es muy dificil que la realidad se ajuste exactamente a las previsiones presupuestarias. Por eso, el presidente Milei anticipó que, si la recaudacion supera las previsiones de una forma que se considere circunstancial, el excedente se usará para amortizar deuda publica. Pero si el incremento de los ingresos tributarios, por encima de lo previsto, se juzgara estructural, entonces se reducirán los impuestos. En caso de que ocurra lo contrario, se recortará el gasto para mantener el aborro primario en 1,3% del PIB

Milei quiere pari las cuentas publicas argentinas el mismo principio que gobierna la economía famihar: no se puede gastar mas de lo que ingresa. Sanchez, no; él "gestiona" las cuentas publicas españolas asfixiando al sector privado (elevóla presion tributaria al máximo his-

Milei aplica el principio de la economía familiar: no se puede gastar más de lo que se ingresa tórico y creó o incrementó un impuesto, en promedio, durante cada mes desde que esta en La Moncloa) y pasando la factura por el deficit a los mños y jovenes e, incluso, a generaciones no nacidas (el Tesoro emite bonos a 30 años e incluso mas).

#### Perversión del lenguaje

La perversion del lenguaje es tal, que a lo que hace Sanchez le llaman "presupuestos sociales", "inclusivos", "de progreso", "de pais" o "expansivos". A los de Milei los llaman "contractivos", "antisociales", "regresivos", "del ajuste salvaje" o "injustos". La verdad es exactamente la opuesta.

Así como no es posible que una famulia prospere sobre la base de un endeudamiento creciente, el mismo es el caso de los países. Esa verdad ya es constatable en Argentina, porque el país, desde hace tiempo, no tiene quien esté dispuesto a financiarlo.

El "milagro" de Milei es que logro que la gente lo entendiera, y que supiera tambien quiénes son los responsables de esa dura realidad: los "degenerados fiscales", es decir, los políticos que gastaron como si no hubiera un mañana, a traves de "presupuestos sociales", "para la gente" y de la "justicia social".

Gracias a la complicidad del Banco Central Europeo, con sus compras masivas de titulos publicos (el BCE posee el 26% de todos los títulos españoles), pudiera parecer que un escenario "a la argentina", con dificultades para refinanciar la deuda "es imposible" en España, Basta retroceder hasta 2012 para recordar que no es imposible en absoluto.

Esa misma complicidad del BCE con los gobiernos derrochadores eslo que dificulta que el grueso de la población entienda el carácter empobrecedor de la politica fiscal de Sanchez, que incluso se jacta de llevar la economía "como un cohete". Estan todos engañados: los pensonistas cobran pensiones insostenibles, el empleo publico crece más que el privado y todo lo que gasta el gobierno lo hace sin una financiación sostenible. Es dificil decir cuando, pero el final de este camino es un día en que la realidad obligará al gobierno de turno a adnutir la verdad: somos más pobres de lo que creia-

Director de Barceló & Asociados



# El legado de la comisaria Vestager



a designación de Teresa Ribera como nueva comisaria europea de Competencia pone fin a un mandato que, con sus luces y sombras, ha marcado una era en la política de competencia de la Umon Europea. Los dos mandatos y casi diez años de Margrethe Vestager, un record al frente de esta cartera, le han permutido poner en práctica y ver los resultados de su ambiciosa agenda.

Su principal objetivo ha sido controlar a las grandes empresas tecnológicas por abuso de su posicion dominante. Desde su toma de posesion en 2014, Vestager cambio el rumbo de una investigación de más de cuatro años contra Google y abandonó la solución negociada propuesta por su predecesor. Este viraje provocó la imposicion de multas récord contra Google y Apple, así como una investigación pendiente a Microsoft.

Vestager tambien ha impulsado diversas normas pioneras en la politica de competencia para los mercados digitales. La Ley de Mercados Digitales (DMA por sus siglas en inglés) ha regulado las conductas mas nocivas y agilizado la adopción de medidas correctivas. Ademas, promovió una profunda investigación de mercados digitales. Ello dio lugar a la medificación de las normas de competencia en materia de acuerdos verticales y, en particular, de las plataformas en linea.

Por otra parte, ha apoyado el establecimiento de controles nacionales para revisar la inversion extranjera en empresas estrategicas europeas (conocido en España como "escudo antiopas") y ha sometido a control la compra de empresas europeas y la participación en licitaciones publicas de entidades subsidiadas por gobiernos de países terceros con el Reglamento de Subsidios Extranjeros. Estas normas han facultado a la Comasion para llevar a cabo sus primeras inspecciones en filiales europeas de empresas controladas por China, con el fin de esclarecer si distorsionan el mercado interior a consecuencia de los subsidios extranjeros.

Pero no todas sus decisiones han sido refrendadas en Luxemburgo. En la reciente sentencia Illumina/GRAIL, el Tribunal de Justicia de la UE puso coto a los excesos de la Comisión a la hora de examinar fusiones y adquisiciones que no alcanzan los umbrales de notificación.

En materia de abuso y ayudas de Estado, sus resultados ante los tribunales han sido ambivalentes. Recientemente se han conocido dos importantes sentencias del Tribunal de Justicia de la UE. La primera confirma el abuso de posicion de dominio de Google al favorecer Google.

La política danesa ha marcado una era de aplicación vigorosa de las normas de competencia Shopping en su buscador, en detrimento de comparadores de precios de terceros. La segunda confirmó la obligación de reintegrar cantidades importantes a Irlanda por una menor carga impositiva ad hoc (tax ruhing) por parte de otra importante empresa tecnológica.

Ahora bien, también ha habido sonadas derrotas de la Comisión Europea frente a los tax rulings de Luxemburgo a Fiat y Amazon, y de Países Bajos a Starbucks. Mas recientemente, la sentencia del Tribunal General ha anulado una de las multas impuestas a Google por abuso de posición de dominio (AdSense).

#### Ciemencia y daños

En su mandato ha continuado el descenso en el numero de solicitudes de clemencia de empresas que participan en cárteles a cambio de exención de multas. La clemencia no protege frente a las reclamaciones por daños y perjuicios causados, que se han popularizado desde la transposición de la Directiva de Da-

ños. La intensificación de las investigaciones iniciadas de oficio por la autoridad no ha conseguido colmar los vacios que deja ese desincentivo de las empresas a delatarse por participar en acuerdos anticompetitivos. La cuadratura del círculo entre la política de elemencia y la obligación de resarcir todos los daños causados continua siendo una tarea pendiente.

Con sus luces y sombras, el mandato de Vestager ha marcado una era de aplicación vigorosa de la normativa de competencia. El mandato de Teresa Ribera como vicepresidenta ejecutiva para una Transicion Justa y Competitiva estará marcado por la respuesta a una fundamental pregunta: ¿cómo flexibilizar el crecimiento inorgánico de las empresas europeas para competir en el exterior, sin que eso repercuta en el debilitamiento de la competencia en el mercado interior? La respuesta a este delicado equilibrio marcara la boja de ruta de la nueva comisana.

Abogados en Uria Menéndez

# El cese por jubilación del empresario pide un tratamiento como el despido colectivo



cese de personas empleadas a causa de la jubilación del empresano tiene algo de dramatico y de inequidad, si tenemos en cuenta las consecuencias de la realidad de muchos empresanos individuales en trance de jubilación -en particular los comerciantes- que, temendo incluso un negocio viable derentabilidad demostrada, no encuentran relevo generacional y seven abocados a cerrar el negocio.

Si bien no cabe imputar la responsabilidad de esta circunstancia a la normativa laboral, es cierto que el régamen vigente de extinción del contrato por jubilación del empresano individual poco ayuda a la continui

Es una exigencia

comunitaria pero

también es necesario

para la supervivencia

de ciertos sectores

dad del negocio y al mantenimiento de las personas empleadas.

La jubilación del empresario persono física es causa per se de extración de los contratos

siempre y cuando nadie continúe desarrollando la actividad empresarial. No es preciso seguir la via del procedimiento de consulta del despido colectivo para tratar de evitar o limitar los ceses de las personas empleadas, Basta la simple comunicación escrita a los trabajadores afectados indicando el motivo, y el abono de una indemnización por importe de una mensualidad de salario (art. 49.1g) ET], que es notoriamente inferior a los 33 dias de salano por año de servicio con un máximo de 24 mensualidades que perciben los trabajadores en caso de extinción por causas empresariales. No se requieren mas requisitos para la extinción de los contratus.

Sm embargo, el TJUE nos ha vuelto a dar un toque de atencion, en la sentencia de 11 de julio de 2024 (C-196/23), al declarar que nuestro sistema de extinción por jubilación no se apusta a la normativa comunitaria en materia de despidos colectivos (Directiva 98/59).

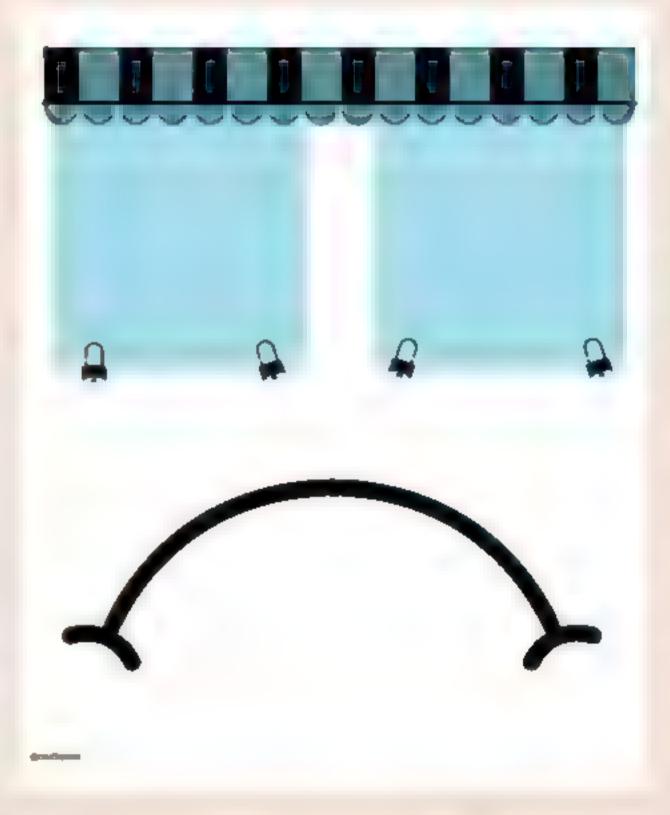
La sentencia trae causa de una cuestion prejudicial planteada por el Tribunal Superior de Justicia de Cataluna, en un caso extinción de cincuenta y cuatro contratos de trabajo vigentes en ocho centros de trabajo. por jubilación del empresario individual. Ocho de estas personas trabajadoras de uno de los centros de trabajo clausurados reclamaron por despido irregular

El TSJ de Cataluña dudaba sobre si las extinciones de los contratos de trabajo de las demandantes en el litigio debian considerarse despidos nulos por no haberse respetado el pro-

cedimiento de consulta con los representantes de los trabajadores establecido en el articulo 51 del Estatuto de los Trabajadores, aun cuando tales extinciones se hubieran

producido por la jubilación del empresano. Y pregunta al TJUE: (1) si es conforme al art. 2 de la Directiva [98/59] una legislación, como la española, que conforme al art. 49.Lg) ET no contempla un periodo de consultas para los supuestos de extincion de los contratos de trabajo en un número superior al previsto en el art. 1 de la citada Directiva, derivado de la jubilación del empresario, persona fisica; y (2) si, en caso de no ser afirmativa la respuesta a dicha cuestion, tiene la Directiva 98/59 efecto directo horizontal, entre particulares.

Señala, ante todo, el TJUE que el concepto de despido, a efectos de la Durectiva, debe interpretarse en el sentido de que engloba cualquier ex-



tincion del contrato de trabajo no deseada por el trabajador y, en consecuencia, sin su consentimiento. Y agrega que el objetivo principal de la Directiva 98/59 es lograr que los despidos colectivos vavan precedidos de la consulta a los representantes de los trabajadores y de la información a la autoridad publica competente, pueslas consultas a los representantes de lus trabatadores no solamente tienen por objeto evitar o reducir los despidos colectivos, sino que versari, entre otros extremos, sobre las posibilidades de atenuar las consecuencias de tales despidos mediante el recurso a unas medidas sociales de acompañamiento destinadas, en especial, a la avuda para la readaptación o la reconversion de los trabaiadores despedidos. En este sentido, subraya el Tribunal, estas consultas siguen siendo pertinentes cuando las extinciones de los contratos de trabajo proyectadas estan vinculadas a la jubilación del empresario, siendo un caso distinto el de los ceses de los trabajadores como consecuencia de la muerte del empresano, dado que las consultas no podrian tener lugar y, por lo tanto, no sema posible evitar o reducir las extinciones de los contratos de trabajo ni atenuar sus conse-

Entiende, en suma, que, independientemente de que la legislacion española no considere como despido los ceses por jubilación del empresano, son, en todo caso, extinciones no queridas por el trabajador y, por tanto, despidos, de forma que, si superan el numero manimo de traba, adores previsto en la Directiva, estan comprendidos en el concepto de despido colectivo de la Directiva, y deben dar lugar a la consulta y a la informacion previstas. Por ello, el art. 49.1 g) ET, en la medida que establece que el empresano puede poner fin al contrato de trabajo por su jubilación sin que el empresano este obligado, con caracter previo, a prever o mantener información y consulta con los representantes de los trabaiadores, resulta contrario a la Directiva 98/59.

Pues bien, esta declaración deberia motivar una modificación legislativa o reforma del art. 49.1e) ET, que, aparte de resolver el desajuste normatwo y la inequidad o desigualdad de trato poco justificada de los despedidos por jubilación, con respecto de los trabajadores cesados por despido colectivo (ex art. 51 ET), contri-

buya tambien a encontrar solución a la dificil situación de vulnerabilidad de los trabajadores de sectores minoristas, como el de comercio, que, pese a tener visos de prosperidad, son cesados sin que el empleador que se jubila venga obligado a estudiar conjuntamente con los representantes de los trabajadores, la posible contimudad del negocio.

La reforma debena ser analizada a la luz de una nueva reconsideración y defensa de estos sectores minoristas y de proxumidad con servicio de cercania y calidad que, contribuyen "a vertebrar nuestros pueblos y ciudades y a fijar población", siguiendo la práctica impulsada, entre otros, per Administraciones publicas como el Gobierno de Navarra, que viene avud indo, mediante incentivos económicos importantes a los jóvenes, a coger el relevo de un negocio. Se hace necesario establecer el cumplimiento de un periodo de consultas para valorar conjuntamente con los trabajadores y las instituciones públicas la idea de traspaso del negocioy mantenimiento del empleo, tan necesario para la sostenibilidad de pueblos y crudades.

En todo caso, debe tenerse en cuenta que el incumplimiento del periodo de consultas no acarrearia. en este momento y en tanto no se proceda a la trasposición correcta de la Directiva, mediante una norma estatutaria que establezca dicha consulta, la declaración de nulidad de los ceses por jubilación, porque el TJUE considera que la Directiva 98/59 no puede por si sola, a diferencia de otras que si pueden (v. gr. Directiva 200/78 sobre mandatos anti-discriminatorios), crear obligaciones para un particular. La Directiva carece de efecto directo, de forma que no puede ser invocada como tal frente al particular y no obliga, por tanto, a un organo judicial nacional que conoce de un lingo a dejar de aplicar la normativa nacional [art, 49.1.g) ET], si considera que se opone a la Directiva. 98/59.

Así las cosas, y mientras no se modifique el ET, la extinción del contrato por jubilación del empleador individual no requiere legalmente periodo de consultas, y la ausencia de tal trámite no constituye despido improcedente, ni nulo.

Consejo Asesor de Garrido Catedrático de Derecho Laboral y de la Seguridad Social de la Universidad Publica de Navarra (UPNA

DIRECTORES ADJUNTOS. Manuel del Pozo, Irak-Garay

DIRECTORA ANA PEREDA

Subdirector Patro Brunur Desarrollo digital: \_\_\_\_ Corresponsativement constru Reductorus julius, Mayte A. Ayusa Juan Jose Garrido, Tino Fernándes, Javier Montaryo, Ernelia viaria. Ciar a Riva de Jauna. Esti-(Catalulia) y Migaret Airget Pasino.

Empresas eta Militario Finanzio/Mirroados caura con al Economis, car ena Varros. Operior Resetti-Market Billion of the Seat Londres Artis's Zerom Comunicad Millendiane subs Brines. Diseño ateur satura Edicate area accureta.



Unidad Editorial Información Económica. 5 L.J. Aversida de San Luis 2 Telefono de contacto 91 443 50 00.

> **ADM NISTRADORES** Marco Pompignoli Laura Milgica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD unidad Editor # S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD Sergio Cubos

www.expansion.com

Reino Jindo 1.5 £ • Belgica 2,65 euros • Portugal Continental 2 euros. Teléfono de atanción al fector: 91 050 16 29

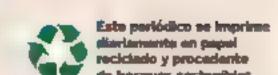
# Expansión

7d7821be

ENTRE EN warmentwises/codigo y protre accepter

hoy con esce consgo a Espansión en Orbyt.

codigo Expansión





disidat Editoral Información Económica Sci. Madrio PEA Todos los derechos resensacios. Esta publicación no puede ser ini en basis ni en carte inspressionada o municipale de apporta o mecanismo ni modificada o almacanada sin a previa autorización escribidad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo funde a usey de Propiesas Interectual i queda expressionada de esta publicación non lines con en ales a traves de recopiaciónes de artículos periodisposis.

LA FUERTE DEUDA, DEBIDO A SU PLAN DE INFRAESTRUCTURAS, Y LA CRISIS DE SU DIVISA HAN SITUADO AL PAÍS CON EL AGUA AL CUELLO. LOS 50 MILLONES QUE HA RECIBIDO LE PERMITIRÁN PAGAR EL CUPÓN DE OCTUBRE.

# India sale al rescate de las Maldivas y evita su impago

Joseph Cotterill, Financial Timi-India ha concedido a las islas Maldivas un rescate que le ayudara a evitar el mes que viene el impago soberano sin precedentes de un sukuk, un instrumento financiero sumi lar a un bono que cumpie con los principios musulmanes y se utiliza en las finanzas islamicas. Los sukuk no pagan intereses, pero en su lugar ofrecen a los tenedores de los bonos una participación en los beneficios de un instrumento financiero subvacente

El Banco Estatal de India (BEI) ha acordado prestar 50 millones de dolares a Maldivas, segun informo el Alto Comissonado de India en un comunicado, antes de que el archipielago tenga que pagar un cupón de unos 25 millones de dolares.

Ningun gobierno se ha saltado nunca el pago de un sukuk, pero los inversores se han mostrado preocupados en las últimas semanas por la posibilidad de que Maldivas abra un nuevo camino en un mercado del que forman par te passes como Egapto, Paxistan Sudatrica y Reino Unido

El fuerte endeadam ento para provectos de infraestructuras ha sumido a las islas Maldivas en una profunda ensis de divisas, a pesar de la recuperación del turismo.

El sukuk madivo cutizaba el pasado viernes a unos 78 centavos de dolar, por lo que se habia recuperado del mini mo de 70 centavos registrado después de que Fitch Ratings rebajara la calificación credi-



La elevada deuda para infraestructuras ha sumido a Maldivas en una crisis de divisas

ticia del pais hasta el rivel de bono basura.

El BEI, que ya prestó anteriormente 50 millones de dolares a Maldivas, también refinancio un bono a corto piazo en mayo, lo que pone de manifiesto que el archipielago depende de los rescates provisionases de Nueva Delhi y otros agentes externos mentras et Cobierno de Mohamed Muzzu busca una so acion daradera ala crisis.

El país todavia tiene que encontrar la forma de pagar mas de 500 miliones de dola-res de deuda el año que viene y 1 000 miliones en 2026, cuando vencerá el sukuk de 500 miliones.

El prestamo del BEI que consiste en una refinanciación de una letra del Tesoro a un ano, es mayor que las reservas internacionales netas que tenía Maldivas el mes pasado 48 millones de dolares, El país aún tiene que hailar la forma de pagar 1.500 millones de dólares de deuda hasta 2026

de unas reservas brutas de 470 millones, ya que el país bene que hacer grandes pagos de deuda y mantiene la vinculaçión de su moneda, la rupia maidiva, al dotar India es uno de los mayores acreedores del país, junto a China.

"Esta operación se ha realizado a petición especial del Gobierno de las Maldrvas coniciavida financiera de emerguncia", declaro el Alto Comisionado de India, y anadio que la nueva letra del Tesoro no devengara intereses.

pueda pagar su deuda.

#### Relación con India

El año pasado, Muizzu se presentó a las elecciones presidenciales con la promesa de reducir la influencia india en el archipielago, lo que provoco un enfrentamiento con el Gobierno de Narendra Modi.

Los dos países han ido reconstruyendo sus lazos a medida que se agravaba la crisas financiera maldiva. Muizzu
ha decsarado que tiene previsto visitar pronto a Modren
Nueva Delhi. Tambien ha senalado que esta intentando
firmar un actierdo de intercambio de divisas con India
por valor de 400 millones de
dolares a traves de un organismo del sur de Asia.

Este mes, el Banco Central de China ha firmado un memorando de entendimiento con Maldivas para facilitar la liquidación de los pagos comerciales en moneda local, en otra senal de apoyo a las islas del Indico.



(a la izquierda uno de sus cientos de famosos resorts)

tiene a India (arriba su primer ministro, Narendra

Modi) y a China como sus mayores acreedores. El actual presidente de Maldivas ganó las elecciones

prometiendo reducir la influencia de India sobre el

pars, pero su ayuda economica ha sido clave para que

ESUE WWw.escuelaunidadeditorial.es

Tu Futuro es Transformación Digital

Máster de Formación Permanente
GESTIÓN EDITORIAL

Y MARKETING DIGITAL

Universidad de Alcalá

EN MODA Y RETAIL

MARCA

EL EMINIO

EXPONSIÓN

TELM

Marca

La de a perción especial del dida que se agravara la crass de l'indice.

Adapter de l'acción permanente
GESTIÓN EDITORIAL

Y MARKETING DIGITAL

Universidad de Alcalá

EN MODA Y RETAIL

MARCA

EL EMINIO

EXPONSIÓN

TELM

MARCA

FILEMINIO

EXPONSIÓN

TELM

MARCA

FILEMINIO

# Expansión

Martes 24

# JURIDICO

### **ACUERDOS DE COLABORACIÓN**



# Los retos legales cuando dos grandes marcas trabajan juntas

Una 'due diligence' evita problemas en 'cobrandings' como el de Adidas con Gucci o BMW con Louis Vuitton Estas alianzas deben verificar la titularidad de los derechos y fijar su alcance temporal y territorial

#### ENTREV STA



Jesús Remón Socio presidente de Una Menendez

"No me creo el discurso de que las nuevas generaciones son peores que las antiguas"

#### .NTEGRACION



Act Legal regresa a España de la mano de Aledra

#### SENTENCIA

Cuándo llamar a un administrador "caradura" no es motivo de despido

#### PROPIEDAD INTELECTUAL E INDUSTRIAL

# Adidas, Gucci, BMW... Los desafíos legales de

El 'cobranding' es una herramienta que sirve para ganar mercado, clientes y visibilidad. Sin embargo, puede tener

Victor Moreno, Magaid El cobranding es una estrategia que surge de la colabora. cion de dos companias que genera un producto o servicio nuevo. Esta tactica puede tener claros beneficios para ambas partes, como la mejora del reconocimiento de las marcas involucradas y la genera cion de una mayor confianza en los consumidores.

Existen infinidad de ejemplos de éxito que han utilizado este metodo de colaboración y entrado en nuestro día a dia, por lo que los percibimos como algo natural. Se trata, por ejemplo, de la asociación de Adidas con Gueci para crear una linea de ropa de portiva y de calzado conjunta, la alianza de un guante de la cocina como Dabiz Munoz y Burger King para concebir una hamburguesa única o la conexion entre BMW v Louis Vuitton, que ha diseñado una colección de ma etas siguiendo la estetica del modelo iRA, el mievo coche hibrido de la compa-

Sin embargo, tambien existen importantes desafios legales a los que los ntulares de los signos regostrados deben prestar mucha atencion. Sin ir mas lejos, como explica Carmen González, directora de estrategia y asesona jundica de Pons IP, es esencial diseñar una estratega de colaboración cara y verificar la compatibilidad, para que del acuerdo de cobranding ambas marcas salgan ganando

ma germana.

"Ambas partes deben asegurarse durante el acuerdo que se cumpla lo puctado en cuanto a requisitos y condiciones de uso. Además, se reconuenda introducir durante todas las fases un enfoque legal branding, que implica abordar de forma integral aspectos como la exclusividad, la protección, la vigilancia v el renombre para potenciar el valor de sus signos antes, durante y después del proceso de creación conjunta de la marca", explica la especialis-

De la misma opinion es Ra-



produce un desposicionamiento de la marca es que la colaboración estaba mal activada".

Para entender cuales son les principales desaftes del cobranching, differentes expertos del mundo de la empresa, dela asesoria juridica y de la publicidad destacan los puntos clave a tener en cuenta para

que esta aventura llegue a buen puerto.

#### Mantener la marca

Ante todo hay que establecer craterios claros de uso, es decir. "regular de forma lo mas detaliada posible las condiciones de uso de la marca propia en el acuerdo de cobranding y de los usos conjuntos tanto pub icitarios como sobre el producto", dice Gonzalez.

En todo caso, maste la experta, el acuerdo de colaboracion no debena implicar ningun cambio de titulandad y es

esencial que quede indicado que cada marca debe seguir perteneciendo, en todo momento a su titular previo "Pactar las condiciones en las que el contrato se puede rescind r avuda a finalizar el acuerdo en caso de que consideremos que la colaboración



## Ventajas e inconvenientes de los sistemas de 'cobranding' más habituales

Easter muchos tipos de cobranding pero los más habituales son las joint venture y las cross licencing Eslesencial diferenciarlas y saber que confleya cada una de ellas. Como explica Carmen. Gonzaiez directora de estrategia y asesor a jurídica de Pons IP los objetivos de una joint venture pueden ser muy dispares, entre ellos colaborar en estrategias de marketing para lanzar una marca de forma conjunta, por ejempio, o impuisar en conjunto las marcas de las

empresas participantes. Es un acuerdo colaborativo que permite unir fuerzas y obtener ventajas competitivas Sobre las ventajas Ricardo Gomez Barreda, abogado del departamento de propiedad industrial intelectually negocio digital de CMS Albiñana & Suarez de Lezo destaca la colaboración estrategica estrecha (al crear una nueva sociedad, las empresas colaboradoras deberán repartirse recursos, capital y talento lo que permite una integración.

más completa : acceso a nuevos mercados distribución de riesgos y costes entre las empresas. colaboradoras, y un mayor control sobre. el proyecto comun

Teniendo en cuenta que se trata de un acuerdo continua la experta, es esencial que se refleie en un contrato de manera. detal ada los derechos de propiedad. industrial e intelectual, PI) involucrados y las condiciones, el proceso de toma de decisiones y la resolución de posibles.

conflictos asi como su marco regulatorio. Entre las desventajas se pueden considerar la autonomia limitada de cada una de las empresas en la toma de decisiones - la participación no bene por que ser gualitana, y los problemas que pueden surgir al tratar. de conseguir ei objetivo desde diferentes hiosofias dice González. Gomez Barreda por su parte insiste en una posible pérdida de autonomia en lo que se refiere a dicho proyecto y añade

# las alianzas entre marcas

muchas complicaciones jurídicas, como infringir leyes de competencia.



Las empresas no deben emplear las otras marcas en contextos que no estén en el acuerdo

Hay que fijar un compromiso de las partes de mantener un estándar de calidad elevado

ser completo, incluyendo aspectos reputacionales y de percepcion en el mercado, así como operativos y legales. Conviene revisar que la marca de la otra empresa con la que se va a asociar pueda hacerlo con los productos y servicios que se van a promocionar o comercializar por medio del cobranding sin infringir derechos de terceros".



Jesus Velasco, director administrativo-financiero de Tea. Shop, afirma que es fundamental realizar una serie de consideraciones para gurantizar que el acuerdo no infranja. los derechos de terceros.

El experto apuesta por una "verificación de la titularidad. de los derechos sobre las marcas y su alcance aplicativo, temporal y territorial, hacer una evaluación de la posible confusión del consumidor; estudiar el posible impacto en la imagen de la marca; hacer un analisis de competencia y normativa aplicable (que el acuerdo de cobranding no mfringe las leves de competen-

cia o antimonopolio); y fijar una responsabilidad por infraccion -afecte a derechos de terceros- y una clausula de indemnizacion.

#### Problemas legales

En cuanto a los problemas legales de este tipo de colaboraciones. Gomez-Barreda destaca la duración y alcance de las licencias: "Un problema comun es la expiración o la extension inadecuada del penodo de licencia, lo que puede llevar a disputas sobre la validez y el uso de las marcas más alla del periodo acorda-

Por otro lado, también apunta al reparto de los derechos de PI resultantes del provecto conjunto. El letrado tambien habla del uso extralinutado de un signo, algo que "puede surgir si una de las partes emplea las marcas de la otra de manera no autorizada. o en contextos que no se conremplan en el acuerdo".

Tambien podrian surgir problemas por cuestiones geográficas, por lo que "en función del alcance territorial que se quiera dar al cobranding es necesario analizar las correctas entidades que estaran implementando esta colaboración en cada territo-

Por uttimo, el experto senala que "un nesigo significativo es la potencial divulgación de secretos empresariales, informacion confidencial o incluso invenciones no patentadas a terceros durante la ejectición del provecto de cobranding". ago que habra que proteger de la mejor manera posible.

#### Esenciales del contrato

Para combatir estos posibles problemas legales, es fundamental que el contrato que firmen las dos partes se fijen ciertos asuntos.

La especialista de Pons IP señala sers puntos esenciales. Por un lado, reflejar "como se van a usar las marças de for ma conjunta (imagenes, colores, apografias, proporciones. etcetera)" Ademas, comentahabria que fisar el "compromuso de las partes de mantener cierto estandar de cabidad o incluir medidas de control de esta pueden avudar a la viabilidad y el éxito del acuerdo". El tercer punto estaria centrado en el reparto de ga-

nancias. El acuerdo también debena refleiar una clausida de exclusividad, puesto que esta es "consustancial a ias marcas y determina tanto el alcance del acuerdo como los aspectos financieros". Por ultimo, seria igualmente esencial determinar la termina cion de derechos, así como los mecanismos de resolución de conflictos. "Como en todo acuerdo, es mejor que estén

bien definidos y aceptados

previamente", concluye.

#### Resolution

Las aventuras de cobranding pueden ir bien, pero tambien fallar Por eso, Verasco explica que "es habitual estipular causulas de resolución contractual que contemplen no solo el incumplimiento objetivo del contrato sino tambien por temas reputacionales, como infracciones contra el

marco normativo relacionado con temas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Tamb en se pueden incluir clausulas relacionadas con la calidad de los productos asociados a una marça y pactar controles de esta que, en caso de incumplimiento, permitanla rescisión del acuerdo".

#### Estándares y valores

En cuanto a los valores, Soto apuntala que "es esencial conocer bien el posicionamiento, el territorio y la salud de la marca con la que uno va a colaborar porque en una colaboración siempre hay osmosis de valores. Si una marca necesità rejuvenecer su percepción, buscará marcas con comunidades más jóvenes. Si son mas rebeldes, rupturistas o más accesibles dependerá de la estrategia de la colaboracion".



no va por el camino adecuado" añade

#### 'Due dil gence'

Además, Ricardo Gomez-Barrecta, abogado del arca de propiedad industrial, intelectual y negocio digital de CMS

Albañana & Suarez de Lezo. destaca la importaneta de llevar a cabo una due ditigence. "Es fundamental para evitar los potenciales riesgos que un cobranding puede suponer a la identidad y reputación de la marca de una empresa. Este proceso de investigación debe-

que genera una imayor completidad en la toma de decisiones. Una licencia cruzada o cross licencing apunta la especialista, es también un acuerdo en el que las partes se conceden derechos de explotación, pero solo sobre sus respectivos derechos de PI. En el caso de las marcas leste tipo de licencias. permite su uso en las condiciones. estipuladas que puede suponer la explotación conjunta de dos o más marcas Aquí resulta esencial, insiste González, "identificar los derechos de Plique se vari a

icenciar verificar sultifluiandad y su alcance y tener en cuenta las posibles regalias, su coste económico asi como evaluar el posible. nesgo de infracción. Para el letrado de CMS. este tipo de estrategia permite un desarrollo eficaz dei proyecto en comun, permite el mantenimiento de mayor independencia por las entidades colaboradoras y da mas flexibilidad y adaptabilidad Pero, sin embargo, son "más limitadas, por lo que pueden generar menos sinergias y existe un menor control

### **EJEMPLOS FALLIDOS**

# Apple y U2

La tecnologica Apple ha realizado multiples y exitosas campañas de cobranding pero su union con la mítica. banda irlandesa U2 fue un verdadero fracaso. Las partes: acordaron ofrecer el disco. Songs of Innocence, a 500. millones de usuanos de Apple de manera gratuita. El problema es que esta operación resultó muy invasiva. nadie pidio autorización previa a los dilentes y termino ocupando memoria en los dispositivos

## Tiffany y Swatch

En 2007, Tiffany y Swatch firmaron un acuerdo de colaboración, por el que la relojera se comprometía a desarrollar una colección para la empresa de joyería. En 2012 la avanza terminó de manera abrupta con denuncias por ambos lados. Finalmente, el Instituto Holandes de Arbitraje condenó a Tiffany a pagar 329 millones de euros por daños y perjuicios en concepto de pérdidas monetarias à causa de la ruptura del acuerdo.

## Lego y Shell

Lego y Shell acordaron una colaboración por la que se permitia a la compañía danesa que utilizara la marca de la petrolera en los camiones de juguete que fabricaba y las gasolineras de Shell venderían cajas de Lego. Sin embargo, una campaña de Greenpeace sobre los planes. de la petrolera de realizar perforaciones en el Artico que pedia a Lego que no antepusiera el benefició económico sobre el medioambiente terminó con este acuerdo.

## Target y Neiman Marcus

La cadena de supermercados estadounidense se asoció: con la empresa de lujo Neiman Marcus para crear una linea de ropa. El problema surgió cuando los clientes de Target, que buscan ropa duradera y asequible se encontraron con una colección demasiado yanguardista. y calla que no se pod an permitir. El cobranding que podr a haber triunfado si los diseños de lujo se hubiesen. puesto a precios populares, fue un fracaso

PERSPECTIVAS

# Decisiones más informadas en la Justicia gracias a la IA

La tecnología puede favorecer una Justicia más eficiente, aunque también implica riesgos para las democracias, que atraviesan un momento difícil.

Jesus de las Casas. Madrid La inteligencia artificial (IA)

se perfila como uno de los cambios más transformadores para el sector legal y sus profesionales en las próximas decadas.

Lo confirman así expertos jurídicos de distintos campos. Uno de ellos es Soraya Saenz de Santamaria, ex vicepresidenta del Gobierno, que ha asegurado que esta tecnologia "podría ser un valioso instrumento para la administración pública y para la Justicia a la hora de tomar decisiones más informadas, sustentadas en más elementos de juicio".

No obstante, la consejera externa de Cuatrecasas a parur del proximo I de enero advirtió, en el marco de Hav Festival Segovia, evento coorganizado por IE University, que "también hay un nesgo" asociado a esta tecnología.

En este sentido. Saenz de Santamaria mostró su preocupación acerca de que, en un mundo hibrido como el actual, haya países o regimenes que puedan "utilizar determinados elementos de la IA para debilitar a algunas democracias o para mostrar a sus ciudadanos las flaquezas de la democracia".

Por ello, la abogada del Estado en excedencia hizo hincapié en la importancia de formar a los ciudadanos, y en especial a los estudiantes, acerca de estos peligros.

Soledad Atienza, decana de lE Law School de lE Uni versity, confirmo que "un buen uso de la lA puede contribuir a que haya más informacion, mejor acceso a la Justicia por parte de los ciudadanos y una justicia más eficiente".

La defensa del Estado de derecho fue otro de los principales asuntos que centro esta conversación, en la que tambien participó el abogado especializado en derecho internacional y derechos humanos Mark Muller Stuart. "El Estado de derecho es un orden basado en reglas, a las que está sometido todo el mundo: debe haber pluralismo, democracia y una configuración que confiera legiti-



Soraya Sáenz de Santamaria. socia de Cuatrecasas



Mark Muller Stuart, abogado de derecho internacional



Soledad Atienza, decana de IE Law School

## Peligros de la desconfianza en las instituciones

"La falta de confianza de los ciudadanos en las instituciones es uno de los principales riesgos que pueden existir para las democracias", afirmó Soraya Sáeriz de Santamaría, ex vicepresidenta del Gobierno y actual socia de Cuatrecasas Desde su punto de vista, una de las consecuencias más preocupantes de esta tendencia es el auge de los populismos que prometen soluciones bastante simples ante problemas muy compiejos "Las instituciones están sufriendo en estos momentos", dijo Sáeriz de

Santamaria en este sentido. Por su parte Mark Muller Stuart, abogado escocés especializado en derecho internacional y derechos humanos, coincidió en que "para que el Estado de derecho funcione, debe existir confianza en las instituciones y en los gobernantes" Dado que en los uitimos años han aumentado las dudas sobre su capacidad para dar respuesta a las necesidades de la ciudadania el experto internacional consideró "clave que haya personas dispuestas a defender los Estados de derecho"

midad a las leves", subrayó.

Autor de libros e informes sobre derechos humanos, Muller Stuart reconoció que "hoy existen lugares donde hay una ausencia de Estado de derecho, ya sea porque no se establecen limitaciones para lo que puede hacer el gobierno o porque no hay mecanismos para aplicar la ley". Desde su experiencia en nusiones en paises como Afganistan, Sudan o Palestina, resaltó que "allá donde no hay Estado de derecho se producen situaciones de anarquia y miedo".

#### Imperio de la ley

En la misma linea. Sorava Sáenz de Santamaría señalo que "hay estados que tienen ley, pero que no son democracias. No impera la ley y, por lo tanto, no son Estados Un buen uso de la IA
puede contribuir a
una justicia más
eficiente y accesible
para los ciudadanos

Los expertos indican que el Estado de Derecho es la mejor respuesta posible ante los populismos

de derecho". En particular, la vicepresidenta del Gobierno de España y ministra de la Presidencia entre 2011 y 2018 aludió a cuestiones como la independencia de las institu-

ciones, la participación de las personas en la esfera publica y la apertura de la sociedad para crear y mantener un debate político saludable

Para Saenz de Santamaria, "tenemos que reflexionar sobre nuestro papel como ciudadanos, y defender el Estado de derecho es una obligacion"

Mark Muller Stuart incidio en que "a veces pensamos que el Estado de derecho existe por si mismo, pero yo he visto como se desmorona en lugares como Sudan, Es algo que también podríamos ver en Ucrania".

Para anticiparse a estos nesgos, el experto de ongen escocés reclamó un liderazgo político renovado, tanto en Europa como en el seno del Consejo de Segundad de las Naciones Unidas.



José Angel Martinez Sanchiz, presidente del Consejo General del Notanado

#### INNOVACIÓN

# Los notarios apuestan por la tecnología para agilizar la cooperación

J. de las Casas, Terrer fr

La firma de una declaración conjunta orientada a promover la cooperación entre operadores juridicos de distintos países dio clausura el pasado viernes a las XIX Jornadas Notariales (beroamericanas, que se celebraron en Guia de Isora (Tenerife). Los notanos pusieron en valor la necesidad de impulsar la colaboración en el sector ante el auge de la delincuencia transnacional.

"La cooperación internacional es cada vez mas urgente y necesaria en muchos ambitos, y muy especialmente en la Justicia", afirmó Felipe VI en el marco del evento, ademas de subrayar "la vocación de España con la Justicia y con la cooperación internacional"

"En un mundo globalizado en el que la delincuencia no se ve constreñida ni limitada por las fronteras", Felipe VI llamó a explorar las herramientas tecnologicas que pueden hacer posible una interconexion segura entre distintas entidades y países.

Así, el monarca señalo que "hay que aprovechar los beneficios que ofrece la tecnologia como aliada para crear espacios de cooperación en materia civil y penal"

Felix Bolarios, ministro de la Presidencia, Justicia y Relaciones con las Cortes, se mostró de acuerdo en que "nadie puede luchar por si solo contra un crimen organizado que traspasa fronte-ras: hace falta un esfuerzo coordinado y conjunto para lievar a cabo politicas exitosas y eficaces" El auge de delitos transnacionales exige una respuesta conjunta de países y operadores jurídicos

Herramientas como Iberfides, creada por Notariado, permiten enviar documentos de forma segura

Por su parte, José Ángel Martínez Sanchiz, presidente del Consejo General del Notariado, comentó que "la esencia de la función notarial es proporcionar a las personas un espacio de igualdad, libertad y justicia, todo ello en un marco de segundad y confianza". De hecho, las platuformas Iber@ e Iberfides del Consejo General del Notariado ya se utilizan para las comunicaciones entre operadores jurídicos de 22 países iberoamericanos y para la circulacion segura de documentos notariales, respectivamente.

Estas jornadas sirvieron también como punto de reumon para ministros de Justicia, magistrados, fiscales y notarios, que se dieron cita en la segunda edición del Encuentro de la conferencia de 
ministros de Justicia de los 
países iberoamericanos y de 
lengua portuguesa, que contó con la asistencia de más de 
200 junistas.

### ENTREVISTA | JESÚS REMÓN SOCIO PRESIDENTE DE URÍA MENÉNDEZ

# "No me creo el discurso de que las nuevas generaciones son peores que las antiguas"

El abogado, que adelanta que las previsiones de cierre de año son buenas, apuesta por una cultura profesional que pivote en la flexibilidad, tanto para retener el talento como para cubrir las necesidades de los clientes.

#### Laura Saiz, Madrid

El futuro de Uria Menéndez pasa no solo por los jóvenes que están estudiando en la universidad, sino por aquellos que ya forman parte de una firma que, por octavo año consecutivo, ha conseguido proclamarse como Mejor Despacho del Año de los Premios Expansión Jurídico gracias a los votos de un jurado formado por grandes expertos del sector legal, desde responsables de asesorias juridicas hasta sus propios rivales.

Pensando en el futuro de la institución, el socio presidente de Uria Menéndez rompe una lanza a favor de los más jóvenes: "No me creo el discurso de que las nuevas generaciones son peores que las antiguas". Y es que en el despacho tienen un compromiso "serio" con el desarrollo profesional de los más jóvenes a quienes les ofrecen un plan de carrera público y riguroso basado en la calidad y la meritocracia, además de diferentes formaciones de primer nivel y la posibilidad de realizar estancias en el extranjero.

Además, Jesús Remón asegura que en Uria Menéndez son muy conscientes de la necesidad de favorecer la conciliación, la inclusión y la diversidad y apuesta por "una cultura profesional que pivota sobre la flexibilidad. El teletrabajo ofrece unas oportunidades magnificas para poder conciliar vida personal y familiar, y lo estamos promoviendo muy activamente". Se trata, por tanto, de generar la mejor plataforma para el desarrollo profesional de los abogados jóvenes, "en un ambiente amable, de respeto a las personas, de compañerismo y de solidaridad".

Pero como en cualquier otra organización profesional, la otra pata fundamental son los clientes que están haciendo que el presente ejercicio de Uría Menéndez esté marchando de forma "muy satisfactoria".

Buena parte de estos resultados se debe al incremento



#### Escucha

El socio presidente de Uría Menéndez, Jesús Remón, apuesta por, como él mismo la define, "una cultura de la escucha" para atender no sólo las necesidades de los profesionales del despacho sino también la de sus clientes. "En una época en la que hay mucho ruido, y a veces incluso bastante grito, el escuchar es muy, muy relevante", asegura.

## "La jurisprudencia asegura previsibilidad y certeza"

Además de liderar Uria Menendez junto a Salvador Sánchez-Terán, socio director. Jesús Remón es socio de procesal, un área al que ha estado ligado desde que se uniera al bufete en 1996, procedente de la Abogacia del Estado ante el Tribunal Constitucional. Por eso, pide para que la Justicia gane en eficiencia reforzar los medios personales y materiales y alaba

el esfuerzo "extraordinario" que realizan. los jueces para llevar adelante una gran. cantidad de asuntos. Además, cree "importante seguir reforzando el papel de la jurisprudencia, que hace sentar guías de decisión para el resto de los órganos judiciales y asegura dosis de previsibilidad y certeza, que son un elemento esencial de la seguridad.

jundica". Por otro lado, se congratula del nivel de consenso y de la composición del Poder Judicial, "un CGPJ que, ya renovado, puede adoptar decisiones y hacer nombramientos porque, por ejemplo, las vacantes en las distintas salas del Tribunal Supremo estaban haciendo muy difícil el trabajo del día a dia del tribunal".

de las operaciones. "Hemos tenido un verano con cierto nivel de actividad y lo que está en cartera es también importante", señala sobre un despacho que está teniendo también bastante actividad en otras áreas como mercado de capitales, procesal, arbitraje, regulatorio, público, imnobiliario, fiscal y laboral.

Por lo tanto, Jesús Remón augura un buen año para el sector legal español en general, ya que a los grandes agitadores de la economia el capital no les falta: "Los fondos tienen necesariamente que ir

#### INVERSIONES



Ahora ya se tiene bastante claridad sobre la política monetaria con la reducción de los tipos, tanto del BCE como la FED"

#### **TECNOLOGÍA**



En materia de inteligencia artificial, todo el mundo tiene que saber cómo usar estas herramientas"

colocando y liquidez en el mercado si que hay".

Además, también ayudará a aumentar la actividad en el mercado del M&A los últimos movimientos relacionados con el precio del dinero: "Ahora ya se tiene bastante claridad sobre la politica monetaria con la reducción de los tipos, tanto por parte del BCE como por la FED".

Todo esto en un contexto empresarial en el que la inteligencia artificial (IA) ya se ha convertido en un básico en el dia a dia de los despachos. Lo confirma el socio presidente

de Uría, firma que ha aprobado una guia de uso para que sus profesionales "sean capaces de utilizar eficazmente las herramientas y también de prevenir los posibles riesgos, las alucinaciones y, por tanto, los errores que puedan producirse en ese ámbito".

"En materia de IA, todo el mundo tiene que saber cómo usar estas herramientas", ahonda Jesús Remón, que explica que en el despacho un gran número de letrados ya están trabajando con Harvey y Leya, lo que "ha permitido que los abogados puedan centrarse en cuestiones de mayor valor añadido". Por tanto, determinadas tareas adecuadas para la LA "se hacen de manera más eficiente, sin necesidad de ocupar tiempo de algunos abogados",

Hasta la irrupción de la IA en Uria contaban con paralegals para algunas de estas funciones, pero Remón insiste en que "aquí nadie sobra". Es una cuestión de eficiencia, pero el valor humano siempre será fundamental para una firma como Uría Menéndez.

## QUIÉN ES QUIÉN EN LOS DESPACHOS

# Selier Abogados busca su hueco en el sector legal

El despacho, que nació en 2019, tiene como su reto principal crecer, para lo que considera fundamental combinar su plan estratégico con una buena selección de socios y equipos.

Laura Saiz, Madnd

Hacerse un hueco en el exigente y maduro sector del derecho de los negocios fue el objetivo que se puso Grupo Atisa, firma especializada en la externalización de procesos de gestión de empresas, cuando decidió en noviembre de 2019 lanzar su propia marca de despacho de abogados. Entonces se llamó Alier, pero dos años después cambió su nombre comercial a Selier Abogados, un guiño a los abogados sénior que se habían sumado a este nuevo bufete y que ofrecian su experiencia tanto a clientes como a los colegas más jóvenes que habían apostado por aprender en una firma de reciente creación.

Desde entonces y gracias a su ambicioso plan de crecimiento con fichajes e integraciones de pequeños equipos, han conseguido el primer objetivo que se pusieron en 2019: hacerse un hueco en el derecho de los negocios para el mercado de las pequeñas y medianas empresas. Ahora ya diseñan su segundo plan estratégico en el que pretenden dar un paso más y donde el crecimiento será uno de los principales retos para la firma dirigida por Pilar Jaquete.

"El principal reto para Selier Abogados es abordar con éxito nuestro crecimiento, prestando un servicio de alta calidad y manteniendo nuestra cultura y nuestros valores. Para ello, es necesario combinar una buena planificación estrategica y unos criterios de selección de socios y equipos que priorice a la persona sobre los números", apuntan resumiendo su filosofia asi: "No fichamos carteras, fichamos personas, que compartan nuestros valores y quieran implicarse en nuestro proyecto de crecimiento".

Pero, ¿qué ofrecen a esos profesionales para que se sumen? "No es posible prestar buenos servicios legales sin personas motivadas y comprometidas con su trabajo y con el despacho del que forman parte", señalan desde un bufete que apuesta por la conciliación personal. Para ello,



Los profesionales de Selier Abogados, de pie, Silvia Palacios, socia directora de laboral; Raquel Blasco, responsable de talento y cultura para negocio; Jorge Molinero, consejero delegado; Almudena Molinero, directora de comunicación y márketing; José María Cabrales, socio director de mercantil; Angel Diez, 'of counsel' de propiedad industrial, intelectual y derecho de la innovación; Laura Blanco, directora de ESG y relaciones institucionales; Héctor Pérez, socio director de fiscal; y Pabio Jaquete, socio de laboral. Sentados, Ricardo Fortún, socio de laboral; Pilar Jaquete, socia gerente: y Daniel Gómez, socio director de reestructuraciones e insolvencias.

Es fundamental la transparencia en la información con los equipos, todos remamos juntos y debemos conocer cómo va el despacho"

cuentan con varias medidas que la fomentan, desde horario flexible, sistema mixto y flexible de teletrabajo, o jornada intensiva los viernes y en verano y navidad, entre otras.

"También es fundamental la transparencia en la información con los equipos, todos remamos juntos y para ello debemos ser conocedores de cómo va el despacho, así como de los principales retos, proyectos, éxitos, etcétera", confirma Jaquete.

Selier Abogados ofrece un

asesoramiento multidisciplinar y apuesta por una fuerte especialización sectorial, otro de los aspectos diferenciales de los que hacen gala desde el despacho. En este sentido, algunas de las industrias donde tienen puesto su foco son transporte y logistica, consumo y comercio electrónico, energias renovables, industria, distribución, servicios y financiero.

En cuanto a especialidades, ofrecen aquellos que afectan en mayor medida a las empresas, desde laboral, fiscal, mercantil o reestructuraciones hasta derecho digital o cumplimiento normativo. Sin embargo, ya prometen que en un futuro seguirán incorporando profesionales de otras áreas.

El ultimo en subirse al carro el pasado junio y en calidad de of counsel fue Angel Diez para liderar el área de propiedad intelectual, industrial y derecho de la innovación.

No en vano, son muy conscientes de la creciente impor-

### Los datos



Sede central Serrano, 240, Madrid

Año de fundación 2019

#### **Principales** areas de practica.

- 100
- Mercantil
- Fiscal
- Reestructuraciones e insolvencias

Nº Socios

8 socios

#### Nº Abogados

35 abogados

#### Facturación 3 milliones de euros

tancia de la tecnología no sólo para sus clientes, sino tambien para ellos mismos y el resto del mercado jurídico.

"El sector legal ha evolucionado mucho en la última década. Destacaría sin duda los cambios que nos ha permitido aplicar la tecnología, que ha supuesto cambiar nuestros propios procesos, eliminar casi al 100% el papel para trabajar de forma digital, tener una mayor agilidad y seguridad juridica, y relacionarnos también de otra forma con nuestros clientes, aportando un mayor valor a nuestro servicio", señalan.

Sin embargo, también se han producido dificultades en los últimos años. Entre ellas, la socia directora destaca "una mayor competencia, que por otra parte es sana y nos ayuda a todos a seguir evolucionando y optimizando el servicio", así como la importante batalla abierta por la atracción y fidelización del meior talento.

## **TECNOLOGÍA**

# Letslaw incorpora la lA de Cicerai para transformar su práctica legal

L.S. Madrid

Letslaw, bufete de abogados especializado en derecho digital y tecnológico, ha incorporado en sus sistemas la solución avanzada de inteligencin artificial (IA) de Cicerai.

El objetivo es ciaro: ofrecer un servicio legal más ágil y efectivo y transformar de esta manera su práctica legal. Y es que la plataforma cuenta con destrezas especializadas en campos relevantes para Letslaw, como el derecho comercial y la seguridad de la información, simplificando la utilización y aceptación de la herramienta. De este modo, se perfeccionan los procedimientos internos de la firma.

En este sentido, la tecnología de Cicerai implementada en la operativa del despacho fundado y dirigido por José María Baños posibilitará una atención más rápida y eficiente, con todas las medidas de seguridad v confidencialidad implantadas por la tecnológica. Se trata, por tanto, de una plataforma de gestión y automatización del conocimiento que emplea inteligencia artificial conversacional.

La plataforma de Cicerai se distingue por sus algoritmos especializados en el campo legal y su habilidad para recuperar información interna del bufete, brindando de esta manera respuestas precisas y verificables.

Gracias a su implantación, Letslaw podrá centrar a sus profesionales en tareas de alto valor añadido. Lo confirma David García, cofundador de Cicerai: "Nuestra plataforma permitira a Letslaw automatizar tareas repetitivas, gestionar grandes volúmenes de datos con precisión y mejorar la toma de decisiones a través de análisis avanzados".

Además, el software de IA cuenta con destrezas especializadas en campos relevantes para Letslaw, como el derecho comercial y la seguridad de la información, simplificando la utilización y aceptación de la herramienta.

Se perfeccionan así los procedimientos internos de una firma fundada en 2021 y enfocada a atender las necesidades jurídicas de emprendedores, start up y otras empresas emergentes.

# **Crowe Legal y Tributario** aterriza en Andalucía de la mano de Dogma Lecó

La nueva oficina en Sevilla establece las bases para una futura expansión de la firma por el sur de España.

Laura Saiz, Ciudad

Paso decisivo de Crowe Legal y Tributario en su plan estratégico. Así, el bufete presidido por Jordi Bech desembarca en Andalucía, movimiento que le hace alcanzar la cifra de nueve oficinas repartidas por España.

La llegada al sur de España la hace de la mano del bufete de abogados Dogma Lecó, que se une a la firma internacional con un equipo de 21 profesionales.

Fundado hace 24 nños por Antonio Duvisón y Ramón Valencia, que se unen a Crowe en calidad de socios, el despacho andaluz está especializado en el asesoramiento legal y tributario de empresas y personas del mundo de las start up, el deporte y la innovación.

Con más de 20 años de experiencia, Antonio Duvisón, que ha participado en ponencias sobre fiscalidad deportiva v start up, es especialista en el asesoramiento fiscal tanto a deportistas profesionales como grandes patrimonios, además de en litigación tributaria, fiscalidad corporativa y de operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A).



Antonio Duvisón y Ramon Valencia, nuevos socios de Crowe Legal

Por su parte, Ramón Valencia, que es ponente habitual en Alhambra Venture v en el Ceuta Summit Innovation. entre otros foros, está especializado en derecho mercantil y deportivo, brindando a sus clientes -deportistas, clubes y compañías start up- un asesoramiento jurídico integral. Se trata de unas disciplinas en continuo crecimiento y que cuentan con una regulación

propia y especifica que requieren de un asesoramiento especializado.

Con esta incorporación, Crowe establece las bases para una futura expansión por el sur de España desde la nueva oficina con la que cuentan en Sevilla, que se suma a las que ya operan en Barcelona, Madrid, Valencia, A Coruña, San Sebastián, Vigo, Lleida y Mur-

#### CORPORATIVO

# Act Legal vuelve a España tras la integración de Aledra

Laura Saiz, Madrid

Tras su breve experiencia con DA Lawyers en 2021, firma que tres meses después se integró en Andersen, Act Legal vuelve a apostar por España. Esta vez lo hace de la mano de Aledra, gracias a la integración del bufete dirigido por Cristina de Santiago, que pasa a denominarse Act Legal Spain.

Con este movimiento estratégico, Aledra, que cuenta con oficinas en Madrid, Málaga y Valladolid, da un paso decisivo en su plan de crecimiento al integrarse a una firma internacional con presencia ya en 12 países europeos: Alemania, Austria, Bulgaria, Eslovaquia, España, Francia, Hungria, Italia, Paises Bajos, Polonia, República Checa y Rumania

La integración del bufete español, que mantendrá cierta independencia, le permitiri ofrecer a sus clientes una mayor capacidad de asesoramiento en asuntos transfronterizos, además del apoyo de un equipo global formado por más de 300 abogados y 75 so-CIOS.

Y es que este paso le proporciona a Act Legal Spain la capacidad de enfrentar los desafios legales de sus clientes con una perspectiva paneuropea y de actuar como socio de confianza para empresas con ambiciones internacionales. tanto desde otros países a España como desde España a



Cristina de Santiago, socia directora de Act Legal Spain.

La firma internacional cuenta con más de 300 abogados y 75 socios

Tras este movimiento, Act Legal tiene oficinas en un total de 12 países europeos

otros territorios en los que Act Legal cuenta con presencia fi-

"Este movimiento responde a la evolución del mercado

legal, donde los clientes demandan cada vez más soluciones integrales que trasciendan las fronteras", asegura Cristina de Santiago, que compartirá con sus colegas europeos la coordinación de los criterios de gestión, de productos y servicios o de acciones de marketing y comunicación, entre otras muchas iniciativas que harán de forma conjunta. No solo se trata, por tanto, de compartir una marca e imagen como en anteriores etapas de esta propuesta internacional.

Con la integración en ACT Legal, la firma liderada por Cristina de Santiago también renovará su identidad corporativa, reflejando esta nueva etapa tanto en su página web como en sus redes sociales y en su marca.

#### **MERCANTIL**

# Zadal refuerza 'M&A' con Victoria Vilar

L Satz Madrid

Victoria Vilar se suma al proyecto de Zadal, despacho de abogados especializado en mercantil, financiero, fiscal y gestión de patrimonios, que refuerza así su área de mercantil con la incorporación de una nueva socia de fusiones y adquisiciones (M&A).

La nueva socia de Zadal. que llega procedente de CMS Albiñana & Suárez de Lezo v que inició su carrera profesional en Baker McKenzie, representa un paso más en los

objetivos estratégicos de crecimiento y fortalecimiento del despacho para ofrecer un servicio multidisciplinar.

Especializada en el asesoramiento en operaciones de fusiones y adquisiciones de empresas, ha trabajado con clientes nacionales e internacionales de una amplia variedad de sectores económicos, incluyendo grandes corporaciones, venture capital y start

La experiencia de la nueva socia de Zadal abarca el ase-



Los socios de Zadal Victoria Vilar y Constantino Vidal, director.

soramiento en contratación mercantil, derecho societario, procesos de due diligence, reorganizaciones empresariales y el establecimiento de estructuras corporativas en España.

Victoria Vilar es doble graduada en Derecho y Periodismo por la Universidad CEU Cardenal Herrera y cuenta con un máster de acceso a la abogacia y asesoria jurídica de empresas de IE Law School.

#### DIRECTOR

# Fernando Navarro, al frente de White & Case

L.S. Madrid

Cambios en la estrategia de White & Case en España, que releva a su socio director. Asi, Fernando Navarro tomará las riendas de la oficina de Madrid en sustitución de Juan Manuel de Remedios, que continua como socio.

El socio director a partir del próximo 1 de octubre se incorporó a White & Case desde Ashurst en junio de 2019. Con más de 30 años de experiencia, asesora a prestamistas y prestatarios en una am-



Fernando Navarro, socio director de White & Case en Madrid.

plia variedad de transacciones financieras, tanto bajo ley española como la inglesa.

# JURÍDICO



El empleado atacó al administrador de la empresa y a uno de sus compañeros, delante de unos doce trabajadores de la compañía.

SENTENCIA LABORAL

# La importancia del contexto en un despido disciplinario

El Tribunal Superior de Justicia de Castilla-La Mancha revoca el cese de un trabajador que insultó a su jefe y sus compañeros.

V. Moreno. Madrid

Los insultos, ataques directos o faltas de respeto en el ámbito laboral se pueden convertir en argumentos suficientes para justificar un despido. Sin embargo, en el caso visto por el Tribunal Superior de Justicia de Castilla-La Mancha, el juez encargado de resolver el el recurso de suplicación formalizado por el empleado contra el despido disciplinario ejecutado por la compania pone en valor la importancia que tiene el contexto y los términos a la hora de poder justificar la gravedad de los hechos y de insultos como "desgraciado"o "caradura" y expresiones como "eres el cáncer de la empresa".

Como se puede leer en el fallo, el juzgado de lo social número 2 de Cuenca dictó sentencia desestimando la demanda de despido, frente al que se alzó la parte recurrente para que se declarara la improcedencia del mismo, solicitando al tiempo la revisión de los hechos probados en la infracción de normas juridicas y jurisprudencia en el encaje normativo aplicado.

En el asunto en cuestión, un despido disciplinario, se declara como acreditado que el trabajador (Justin), el día 30 de agosto de 2022 sobre las 16.00 horas, cuando había unos doce trabajadores en el centro de trabajo, tras preguntar por "el chivato", y apareciendo el administrador le dijo que era un "caradura", un

"desgraciado", que él siempre tenia que estar allí mientras Stefano, el administrador, estaba "de fiesta" y que la empresa había prosperado gracias a él.

El administrador le pidió las llaves de las instalaciones y el trabajador se las dio. A otro operario (Aquiles) le dijo señalandole con el dedo "que era el cancer de la empresa", que "le tenían hinchado a billetes" y que era un "chivato".

En este punto, el tribunal hace una parada en la explicación de los hechos y destaca que el trabajador y el administrador de la empresa eran cuñados y la hermana del actor había tenido un ingreso hospitalario el dia 25 de julio de 2022, por "intento autolitico reactivo a una discusión conyugal". Posteriormente, la relación del administrador y su mujer terminó en divorcio, que tuvo lugar el 13 de diciembre de 2022.

#### Gravedad de la falta

La resolución destaca que la sentencia de instancia ha descartado que la conducta del trabajador fuese constitutiva de falta leve y tampoco grave, considerando su encaje en el apartado h) del artículo 43 del convenio colectivo, como falta muy grave, por malos tratos de palabra u obra, falta de respeto a cualquier persona relacionada con la empresa en el centro de trabajo.

El TSJ de Castilla-La Mancha apunta antes de continuar El tribunal no aprecia una gravedad suficiente en las palabras para justificar el despido

#### La empresa tuvo que optar entre indemnizar al exempleado o readmitirle

que los hechos tienen relación con un acontecimiento ocurrido un dia concreto, en el que el trabajador se encaró con los compañeros, ante lo que el representante de la empresa acudió y al que le profirió las diferentes expresiones expuestas, "con la connotación de que eran cuñados y existía una relación de tensión por las vicisitudes matrimoniales del administrador".

Con todos estos hechos en la mano, el tribunal explica que, en su decisión de revocar el despido, es primordial entender las expresiones proferidas, el contexto y la envergadura del acontecimiento para determinar si pueden ser constitutivas de ofensas y comportar un ataque al honor que representen una falta de respeto grave.

"En los tiempos actuales, y dado que se ha diluido y relajado el tono de las conversaciones, incluso cuando surgen conflictos y situaciones de tensión, las palabras que expreso el trabajador, en un momento puntual y en un contexto de relación conflictiva familiar, no puede considerarse pérdida de respeto ni despectivas u ofensivas, más allá de que constituyan unas expresiones desabridas y poco afortunadas", expone el juez en su escrito.

Para el TSJ de Castilla-La Mancha, "el despido no se ajusta a los parámetros de la legalidad que se ha aplicado y ha de ser declarado improcedente, con la revocación consiguiente de la sentencia. Dado que los hechos acreditados no se aprecian en la gravedad suficiente para revestir la procedencia del despido, pero constituyen una infraccion de menos entidad conforme a las alegaciones que se han realizado en el debate entre las partes, ha de autorizarse la imposición de una sanción adecuada a la gravedad de la falta, según los términos del artículo 108.1, último parrafo de la Ley Reguladora de la Jurisdicción Social".

Las cosas así, el tribunal declara improcedente el despido y condena a la empresa demandada a optar entre una indemnización de 34.773,19 euros o la readmisión del empleado con abono de salarios de tramitación, a razón de 55,48 euros diarios brutos, desde el despido.\*

## Internacional

Keith Froud y Lino Mendiola, directivos ejecutivos de Eversheds Sutherland. En 2025 Eversheds Sutherland contará con dos nuevos directores ejecutivos. Se trata de Keith Froud y Lino Mendiola, que tendrán un mandato de cuatro años. Froud es desde 2017 socio director de Eversheds Sutherland internacional, mientras que Mendiola era corresponsable de energía a nivel mundial y miembro del comité ejecutivo de Estados Unidos.

El secretario de Defensa de EEUU en la administración Trump se une a Squire. Squire Patton Boggs ha contratado como asesor sénior a Mark Esper, exsecretario de Defensa estadounidense durante la administración de Donald Trump. Esper, ingeniero y político, se ha incorporado a la firma en Washington DC, donde asesorará a sus clientes en asuntos relacionados con la seguridad nacional, política interior y exterior, entre otros.



Mark Esper, exsecretario de Defensa de EEUU.

La red internacional BGI-Global cierra su congreso global centrado en la IA. La red de 27 despachos independientes y de origen español BGI-Global ha cerrado su congreso anual celebrado en Bertín con el foco puesto en las nuevas herramientas de inteligencia artificial y las posibilidades que abren estas tecnologías para la gestión y organización en el sector legal. En el encuentro se dieron cita también los seis nuevos bufetes de abogados que se han incorporado desde Bolivia, Canadá, China, Portugal, Chile y Suiza.



Antonio Heredero; Juan Camacho, presidente de BGiLaw; Julio Aguado y Jorge Martín Losa.

Brian Fahrney, próximo presidente de Sidley.

Brian Fahrney, corresponsable mundial de fusiones y adquisiciones (M&A) y capital riesgo, ha sido elegido presidente del comité ejecutivo de Sidley en sustitución de Michael Schmidtberger, que ha sido miembro del comité ejecutivo desde 2002 y su presidente desde enero de 2018. A partir del 1 de mayo de 2025, Schmidtberger seguirá siendo socio de la práctica de fondos de inversión. En Europa, el despacho cuenta con oficinas en Bruselas, Ginebra. Londres y Munich.